اقتصاديات النقود

والبنوك والأسواق المالية



دكتور

محمود حامد محمود عبد الرازق

كلية التجارة - جامعة جنوب الوادى

اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية

دكتــور
محمــود عبــد الــرازق
رئيس قسم الاقتصاد
كلية التجارة – جامعة جنوب الوادى

2013

الدار الجامعية
84 شارع زكريا غنيم - تانيس سابقاً
E-mail : m20ibrahim@yahoo.com
Web Site : www.eldarelgamaya.net
☎ : 5907466 -5917882

أسم المؤلف: .د. محمود عبد الرازق

أسم الكتاب: اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية

الناشـــر: الدار الجامعية – الإسكندرية

العنـــوان: 84 شارع زكريا غنيم الإبراهيمية الإسكندرية

تليفـــون: 5907466–5917882

الطبـــعة: الأولى

سنة النشر: 2013

رقم الإيداع: 19405

رقم الترقيم الدولي: 0-160-422-977-978

فريق عمل الكتاب:

التجهيز والإشراف الفني: الدار الجامعية إسكندرية

تصميم الغلاف: أميرة أحمد رأفت

بسم الله الرحمن الرحيم

﴿ وَشَرَوْهُ بِثَمَنٍۭ بَخْسٍ دَرَٰهِمَ مَعْدُودَةٍ وَكَانُوا۟ فِيهِ مِنَ ٱلزَّٰهِدِينَ ﴿٢٠﴾
وَقَالَ ٱلَّذِى ٱشْتَرَىٰهُ مِن مِّصْرَ لِٱمْرَأَتِهِۦٓ أَكْرِمِى مَثْوَىٰهُ عَسَىٰٓ أَن يَنفَعَنَآ
أَوْ نَتَّخِذَهُۥ وَلَدًا ۚ وَكَذَٰلِكَ مَكَّنَّا لِيُوسُفَ فِى ٱلْأَرْضِ وَلِنُعَلِّمَهُۥ مِن تَأْوِيلِ
ٱلْأَحَادِيثِ ۚ وَٱللَّهُ غَالِبٌ عَلَىٰٓ أَمْرِهِۦ وَلَٰكِنَّ أَكْثَرَ ٱلنَّاسِ لَا يَعْلَمُونَ ﴿٢١﴾ ﴾

صدق الله العظيم

[سورة يوسف: آية 20 – 21]

مقدمة

تعتبر دراسة اقتصاديات النقود والبنوك أمراً لابد منه للمتخصصين في العلوم التجارية. لذلك فهو يتم إقراره على أبنائنا الطلاب في الفرقة الثانية في كليات التجارة في الجامعات المصرية.

وقد حرصت قدر المستطاع أن تكون موضوعات الكتاب غاية في التبسيط والوضوح بالقدر الذي يسهم في تسهيل الاستيعاب والفهم للدارسين.

وقد تم تقسيم الكتاب إلى قسمين:

القسم الأول فيغطي الموضوعات الخاصة بالنقود وهو يتكون من ستة فصول يغطي ***الفصل الأول*** منها الإطار النظري للنقود. أما ***الفصل الثاني*** فيتناول مقاييس النقود في حين يغطي ***الفصل الثالث*** النظم النقدية. أما ***الفصل الرابع*** فيعرض للنقود في البلاد العربية والإسلامية. أما ***الفصلين الخامس والسادس*** فيتناولان موضوعات النظرية النقدية والتوازن النقدي والتكامل النقدي ومشكلة السيولة وتداعياتها في الاقتصاد المصري.

يغطي القسم الثاني الموضوعات الخاصة بالبنوك والأسواق المالية ممثلة في الفصول من ***الفصل الأول حتى الرابع***، تغطي البنوك التجارية والبنوك المركزية والبنوك المتخصصة وأسواق المال.

وفي النهاية أتمنى من الله أن أكون قد وفقت في عرض مادة علمية مبسطة لأبنائي الطلاب.

والله الموفق

المؤلف

د. محمود عبد الرازق

سبتمبر 2009

فهرس الكتاب

المحتويات

الموضوعات	الصفحات
القسم الأول	
النقــود	15
الفصل الأول	
الإطار النظرى للنقود	17
1/1 تعريف نظام المقايضة..........................	19
2/1 وظائف وفوائد النقود	23
3/1 مفهوم النقود..........................	28
4/1 أنواع النقود	28
5/1 النظم النقدية وقواعد الإصدار..........................	32
6/1 التطور التاريخى للنقود..........................	40
7/1 الأهمية الاقتصادية للنقود	48
8/1 النقود فى النظام الاقتصادى الإسلامى..........................	50
أسئلة الفصل الأول..........................	53
مراجع الفصل الأول..........................	55
الفصل الثانى	
النقود وعدم الاستقرار الاقتصادى	57
مقدمة..........................	59
1/2 قانون ساى وفائض الإنتاج العام..........................	61
2/2 المصادر النقدية للدورة الاقتصادية..........................	65
3/2 دور الائتمان فى الدورة الاقتصادية	67
4/2 كمية وعرض النقود	70
أسئلة الفصل الثانى	85
مراجع الفصل الثانى	87

الموضوعات	الصفحات
الفصل الثالث	
النظم النقدية	89
1/3 مقدمة	91
2/3 النظام النقدى القومى	91
3/3 النظام النقدى الدولى..	92
4/3 الترتيبات المؤسسية للتمويل الدولى..	96
5/3 نشأة نظام بريتون وودز للنقد الدولى..	100
6/3 تحليل تاريخى لصندوق النقد الدولى والبنك الدولى..	102
أسئلة الفصل الثالث..	113
مراجع الفصل الثالث..	115
الفصل الرابع	
التوازن النقدى والتوازن الاقتصادى	117
1/4 توازن الدخل وتوازن النقود	119
2/4 توازن الدخل والتوظف الكامل	120
3/4 الاقتصاد الإسلامى ومبدأ ساى والتوازن النقدى..	122
نظرية كمية النقود والمدرسة النقدية	126
نظرية الطلب على النقود : مدرسة كامبردج..	129
النظرية الكينزية للطلب على النقود	132
النظرية الكمية الحديثة للنقود: تحليل ميلتون فريدمان..	139
توازن سوق النقود	141
توازن ميزان المدفوعات (منحنى BP)	145
تحقق التوازن فى أسواق المنتجات والنقود وميزان المدفوعات	147
التوازن فى إطار الفكر الاقتصادى الإسلامى..	149
أسئلة الفصل الرابع..	155
مراجع الفصل الرابع	157

الموضوعات	الصفحات
الفصل الخامس	
نشأة النقود العربية الإسلامية	159
النقود المتداولة فى شبه الجزيرة العربية فى صدر الإسلام................	163
أسئلة الفصل الخامس..	179
مراجع المبحث الخامس..	181
الفصل السادس	
الإطار النظرى للاتحاد النقدى	185
مقدمة	187
1/6 تعريف أزمة السيولة فى الأدب الاقتصادى..........................	187
نظرية انتقادية لنظرية ماندل...	194
نظرة انتقادية لنظرية ماكينون..	198
3/6 التكامل النقدى...	204
أنواع التكامل النقدى...	208
9/6 مراجع الفصل السادس..	223
الفصل السابع	
مشكلة السيولة فى الاقتصاد المصرى وتداعياتها الاقتصادية	229
المقدمة..	229
(1) تعريف أزمة نقص السيولة فى الأدب الاقتصادى	232
(2) نشأة تطور أزمة السيولة فى الاقتصاد المصرى.........................	233
(3) أزمة السيولة وتطورها فى القطاع المصرفى...........................	234
(4) مظاهر أزمة السيولة فى الاقتصاد المصرى...........................	235
(5) أسباب أزمة السيولة فى الاقتصادالمصرى............................	236
(6) آثار الأزمة	247
(7) كيفية مواجهة الأزمة..	251
أسئلة الفصل السابع	261
مراجع الفصل السابع	263

الصفحات	الموضوعات
	القسم الثانى
265	البنـــوك والمؤسسات المالية
	الفصل الأول
267	البنك التجارى
269	1/1- مقدمة..
269	2/1- بعض الحقائق الأولية عن البنوك التجارية..................
270	3/1 نظرية واقعية إلى ميزانية البنوك التجارية....................
275	4/1- كيفية عمل البنك التجارى الإسلامى..........................
279	مراجع الفصل الأول ....
	الفصل الثانى
281	البنك المركزى
283	1/2 مقدمة ....
283	2/2 الوظائف التقليدية للبنك المركزى........................
285	3/2 الوظائف الخدمية : البنك المركزى ودوره فى التأثير على عرض النقود ....
286	4/2 المصرف المركزى الإسلامى ....
291	مراجع الفصل الثانى ....
	الفصل الثالث
293	أوات السياسة النقدية
295	1/3 مفهوم أهداف السياسة النقدية..............................
296	2/3 أدوات السياسة النقدية..................................
299	3/3 أداة سعر الخصم ....
307	4/3 وسائل الرقابة على الائتمان..............................
309	5/3 تعليمات كيو ....
310	6/3 الإقناع الأدبى..

الصفحات	الموضوعات
310	7/3 وسائل الرقابة المباشرة...
311	مراجع الفصل الثالث ....
	الفصل الرابع
313	**هيكل الجهاز المصرفى فى مصر**
315	المبحث الأول ....
321	نشأة البنوك ....
324	تطور البنوك فى مصر...
324	مرحلة التبعية الأجنبية وبدء إنشاء البنوك الوطنية...
329	المبحث الثانى – التمصير والتأميم...
329	التأميم والتحول الاشتراكى...
331	الأسواق المالية...
	الفصل الخامس
335	**الأسواق والمؤسسات المالية**
337	1/5 مقدمة...
338	2/5 آلية عمل الأسواق المالية...
340	3/5 تقسيم أسواق المال حسب أهداف الأسواق المالية ....
342	4/5 وظائف الأسواق المالية...
343	5/5 وظائف الوسطاء الماليون...
344	6/5 كفاءة الأسواق المالية وبورصات الأسهم والسندات...
345	7/5 أشكال المؤسسة المالية...
361	مراجع الفصل الخامس...
363	قائمة المراجع...

القسم الأول

النقود

الفصل الأول

الإطار النظرى للنقود

الفصل الأول

الإطار النظرى للنقود

يمكن القول بأن النقود قد تم اختراعها للتخلص من الصعوبات والمعوقات التى تكتنف نظام المقايضة.

وفيما يلى سوف نتعرض لنشأة النقود، حيث نتعرض بالشرح والتحليل لنظام المقايضة وصعوباته المختلفة ثم نبين بعد ذلك كيف قضى استخدام النقود عليها، وسوف يمكننا هذا التحليل من تحديد وظائف النقود — فى مرحلة تالية — ثم نختم تحليلنا باستعراض لتطور النقود وأنواعها المختلفة وذلك على النحو التالى.

1/1 تعريف نظام المقايضة :

هو نظام للتبادل لجأت إليه المجتمعات البشرية منذ القدم فى تبادلها للسلع والخدمات وذلك قبل أن يتم اختراع النقود بحيث يتم مبادلة أى مقايضة سلعة بأخرى دون استخدام النقود.

ويمكن القول أن نظام المقايضة هو المبادلة العينية لمنتجات اقتصادية فى مقابل منتجات اقتصادية أخرى. أى مبادلة سلعة بسلعة أخرى دون أن يكون هناك وسيط للتبادل. ومن ثم، فإن أية مجموعة أفراد يمكن أن تبادل — أو تقايض مباشرة — ما يفيض عن حاجتها من المنتج أو المنتجات التى قامت بإنتاجها بما تحتاج إليه من فائض إنتاج فرد أو أفراد آخرين.

إلا أن نظام المقايضة قد واجه صعوبات عديدة والتى ازدادت وتفاقمت بالذات مع ازدياد التخصص وتقسيم العمل والذى صاحب التطور الاقتصادى المستمر فزادت الحاجة إلى التوسع فى التبادل — والذى عجزت المقايضة عن مجابهته وظهرت الحاجة إلى إدارة لتسهيل التبادل — ومن هنا نشأت النقود للتغلب على هذه الصعوبات والقضاء أو على الأقل التخفيف من حدة تلك العيوب.

ومـن هنـا، وفـى ضـوء مـا سـبق، لابـد مـن عـرض صـعوبات المقايـضة وعيوبهـا والتى تجعل منها نظام جامدا غير صالح للوفاء بمتطلبات النظم الاقتصادية المتطورة.

ويمكن تلخيص هذه العيوب وتلك الصعوبات فى الآتى:

أ- صعوبة التوافق بين حاجات ورغبات الأفراد بعضهم البعض:

فكما هو معـروف، فإنـه تتطلـب كـل صـفقة اقتـصادية. فـى ظـل نظـام المقايـضة. ضـرورة تـوافر التوافـق المزدوج والتنـاغم المتبـادل بـين رغبـات المتعـاملين. أى طرفـى الصفقة Double Coincidence of wants. غير أنه مـن الـصعب تحقيـق مثـل هـذا التوافق بمعنى صعوبة اهتداء من يريد مبادلة سلعة بأخرى إلى من يريد مبادلة السلعة الأخرى بالأولى وأن تتحد إرادتهما فضلا عـن ذلـك فيمـا يتعلـق بالقـدر والنـوع والجـودة والقيمة وشروط التسليم من حيث الزمان والمكان.

فإذا افترضنا أن شخصا ما (س) يريد مبادلة ما يفيض عن حاجته من القطـن بمـا يحتاج إليه من الأرز، فلابد أن يجد شخصاً آخر (ص) يريد القطن بالذات وأن يمتلك فـى الوقت نفسه الأرز، حتى تتم هذه الصفقة وتبرم تلك العملية.

فإذا عثر على شخص آخر يمتلك الأرز ولكنه لا يريد مبادلته بالقطن، بل كان فـى حاجة إلى سلعة أخـرى مثـل القمـح فـسوف تظهـر — فـى هـذه الحالـة — مـشكلة معينـة تتمثل فى عدم توافق رغبات هذين الشخصين (س، ص)، وفى هذه الحالة يتطلب الأمر دخول طرف ثالث (ع) أو أكثر فى عملية المقايضة حتى تتم المعـاملات، أى ينبغـى علـى الشخص الأول (الذى يملك القطن) أن يبحث مـن جديـد عـن شـخص ثالـث يحـوز القمـح ويريد مبادلته بالقطن، فيحصل منه على سلعته (القمـح) مقابـل (القطـن) ثـم يقـوم بمبادلة الشخص الذى يملك الأرز (الذى يرغبه أصلا) حتـى تـتم العمليـة وهـذا يـصعب من الناحية العملية.

وهكذا يتـضح لنـا أن عـدم تـوافر التوافـق بـين رغبـات المتعـاملين يـؤدى إلى تعـدد صفقات المقايضة وهو ما يـؤدى إلى تبديـد للجهـد وضـياع للوقـت خاصـة إذا مـا تعـددت السلع المتداولة فى مجتمع ما ووصلت إلى الآلاف واختلفت فى صفاتها اختلافـا متفـاوت الدرجات وتباينت تباينا متعدد الجنبات.

كما أن ما يزيد من أمر هذه الصعوبة عدم قابلية بعض السلع للتجزئة. حيث أنه من المعروف أن السلع تختلف فيما بينها من حيث حجمها وقابليتها للتجزئة، حيث نجد أن بعض هذه السلع مثل القمح والفول والعدس والفاكهة والبيض وغيرها تتصف بصغر حجم وحداتها أو على الأقل بقابليتها للتجزئة إلى كميات صغيرة دون إهدار قيمتها أو إهلاكها، ومثل هذه السلع يمكن مقايضتها بسهولة نسبيا فى حالة توافر الرغبات المزدوجة لدى طرفى التبادل.

غير أن هناك بعض السلع الأخرى تتسم بكبر حجمها وعدم قابليتها للتجزئة (مثل البيوت والدواب وغيرها) — وهذا من شأنه أن يزيد من صعوبة مبادلتها مع بعضها البعض فقد يضطر حائزها إلى مبادلتها بكميات كبيرة من سلعة لا يحتاج إليها مما قد يقتضى قيامه بعمليات مقايضة أخرى مع ما يتطلبه ذلك من مزيد من الوقت والجهد.

فإذا افترضنا أن شخصا ما يريد مبادلة بقرة بكمية معينة من القمح على أساس أن تقدير السوق لهاتين السلعتين أن البقرة من حجم ونوع معين تعادل عشرة أرادب من القمح، كان من المحتم على صاحب البقرة أن يقبل هذه الكمية من القمح والتى قد تزيد عن حاجته. فإذا كان هذا الشخص يحتاج إلى خمسة أرادب فقط لاستحالت عملية التبادل نظرا لعدم قابلية البقرة للتجزئة ولأن فى تجزئتها القضاء على منفعتها كداية.

بيد أن الأمر يصبح أكثر تعقيدا إذا أراد صاحب البقرة مبادلتها بكميات من سلع مختلفة مثل القمح والشاى والأحذية، .. حيث يتعذر عليه أن يجد شخصا واحدا يريد الحصول على دابته ويملك فى نفس الوقت كل هذه الأنواع المختلفة من السلع كما يستحيل تجزئة هذه الدابة بين منتجى السلع المختلفة حتى ولو رغبوا فيها نظرا لاستحالة تجزئتها دون إنقاص قيمتها أو إهدارها كاملة وبالكلية.

ب- صعوبة التوصل إلى نسب مبادلة السلع ببعضها البعض:

لتعذر وجود وحدة مشتركة للحساب أو مقياس مشترك للقيم حيث يتطلب الأمر فى هذه الحالة تقدير عدد كبير من نسب المبادلة يتحدد بعدد السلع المتداولة فى السوق. فلو كنا نعيش فى مجتمع يتعامل فيه فى مائة سلعة ذات أنواع ومواصفات

مختلفة فإن قيمة كل سلعة منها يجب أن تحدد وتعرف بالمقارنة بالتسع وتسعين سلعة الأخرى، وسوف يتطلب الأمر تقدير 4950 نسبة مبادلة. ويتم الحصول على هذه النتيجة باستخدام القاعدة المعروفة التى وفقا لها عدد نسب المبادلة = عدد السلع المعروضة. (عدد السلع المعروضة – 1)/2 = 100 × (100-1)/2 = $\frac{9900}{2}$ =4950

ولنا أن نتصور مدى الجهد والوقت الذى يتطلبه هذا الأمر إذا بلغ عدد السلع عدة آلاف على سبيل المثال.

ومن الواضح أن مثل هذا النظام لا يصلح إلا فى مجتمع بدائى إلى درجة كبيرة حيث لا ينتج ولا يستهلك سوى عدد محدود جدا من السلع تعد على، ويصعب معه الانتقال إلى أى مرحلة متطورة من مراحل الاقتصاد النقدى.

ج - عدم توافر أداة صالحة لاختزان القيم (عدم صلاحية تخزين بعض السلع):

يتمثل السبيل الوحيد لاختزان القوة الشرائية – فى ظل نظام المقايضة – فى احتفاظ الأفراد بثرواتهم فى شكل سلع يقومون بتخزينها لاستخدامها فى المستقبل للحصول على ما يحتاجون إليه من سلع وخدمات. ولا شك فيما ينطوى عليه هذا الأمر من مخاطر، ومنها احتمال تعرض السلع المخزونة للتلف واحتمال تغير قيمتها فى المستقبل عندما تطرأ الحاجة لمبادلتها وصعوبة مقايضتها بغيرها من السلع التى تظهر الحاجة إليها، بالإضافة إلى ارتفاع التكلفة الخاصة بتخزينها.

د- عدم توافر وسيلة للمدفوعات المؤجلة:

يتمثل الأساس الوحيد لإبرام العقود طويلة الأجل (القروض) فى ظل نظام المقايضة فى السلع المادية وهذا يثير صعوبات عديدة أمام إتمام عملية التبادل بصفة خاصة والقيام بالنشاط الاقتصادى بصفة عامة. فالدفع العينى المؤجل يصطدم غالبا باختلاف نوع وجودة ومواصفات وقيمة السلع محل الاتفاق والتبادل عند الاستحقاق بالمقارنة بوقت التعاقد نظرا لأن معظم السلع تتغير عمليا خلال الزمن نتيجة لتغير الأذواق والمعرفة الفنية والتكنولوجيا المطبقة والظروف الإنتاجية بصفة عامة ولذلك يصعب فى ظل عدم وجود النقود استخدام السلع فى أداء المدفوعات المستقبلية.

2/1 وظائف وفوائد النقود :

هناك مجموعة من الوظائف وسلة من الفوائد والخدمات التى تقدمها النقود وتوفرها العملة للمتعاملين فى المجالات المختلفة، يمكن تلخيص تلك الوظائف والفوائد فى العناصر الآتية:

أ- الوظيفة الأولى: النقود كوسيط للمبادلة:

تؤدى النقود وظيفة هامة حيث تستخدم بصفتها "وسيط للمبادلة" ويرجع ضرورة إيجاد شئ ما ليقوم بهذه الوظيفة. إلا أنه فى غياب مثل هذا الوسيط تتم عمليات المبادلة عن طريق "المقايضة"، وتتطلب ضرورة تحقيق التوافق المزدوج للرغبات. وقد اتضح لنا تعذر توافق رغبات المتعاملين فى ظل هذا النظام مما يؤدى إلى عقد صفقات مقايضة متتالية بغرض إتمام المبادلة المطلوبة مع ما يتطلبه هذا من وقت وجهد كبيرين.

وقد ترتب على تطور النظام الاقتصادى انتقال المجتمع من مرحلة مبادلة السلع بعضها ببعض مباشرة إلى مرحلة اختيار سلع معينة بالذات يستخدمها الأفراد عموماً فى الوفاء بالالتزامات، وهنا تؤدى هذه السلعة وظيفة نقدية تفوق أهميتها ما قد يكون لهذه السلعة من منفعة فى غير ذلك من وجوه الاستعمال حيث يصبح الدافع الرئيس للحصول على هذه السلع هو ما تتمتع به من قوة شرائية عامة.

وقد حقق المجتمع الحديث مكاسب كبيرة – نتيجة لاستعمال النقود كوسيط للتبادل – حيث زادت درجات التخصص واتساع مجال تقسيم العمل مما ساعد على زيادة الإنتاجية وزيادة معدلات الأداء الاقتصادى ومن ثم ارتفاع مستوى معيشة الفرد فى المتوسط.

فباستخدام النقود كوسيط للمبادلة، أصبحت أى عملية من عمليات المقايضة تنقسم إلى شقين: سلع تستبدل فى مقابل النقود، ثم نقود تستبدل فى مقابل سلع وبذلك تزول الحاجة تماماً إلى مسألة التوافق المزدوج للرغبات فيتمكن كل فرد من التخصص فى المجال الإنتاج الذى يرغب فيه ويتناسب مع قدراته وذلك لتأكده من إمكانية بيعه لإنتاجه فى السوق لمن يرغب فى الحصول عليه مقابل النقود ثم استخدام هذه الأخيرة فى الحصول على ما يلزمه من سلع متنوعة.

ويتطلب نجاح النقود فى أداء هذه الوظيفة أن تلقى قبولا عاما من كافة المتعاملين، أى يجب أن تمثل فى حد ذاته قوة شرائية عامة تمكن حائزها من الحصول على ما يعادل قيمتها من أى سلعة أو خدمة تعرض للبيع فى السوق، وأن تكون هذه القوة الشرائية ثابتة حتى تزداد ثقة المتعاملين فى النقود أو على الأقل تتقلب فى حدود معينة.

كذلك ينبغى أن ترتفع قيمتها بالنسبة لوزنها حتى يسهل حملها، وأن تكون قابلة للتجزئة إلى وحدات صغيرة وغير قابلة للتلف والفساد.

ب- الوظيفة الثانية: النقود كمقياس للقيم:

وجدنا أن من عيوب نظام المقايضة عدم وجود مقياس مشترك للقيم حيث يتطلب الأمر قياس قيم السلع المختلفة بعدد من المقاييس مما يؤدى إلى تعقيد إجراء الصفقات وعرقلة إتمامها بشئ من السهولة والدقة. ومن هنا كان من الضرورى أن يتفق المجتمع على اتخاذ مقياس مشترك للقيم أو وحدة متفق عليها لحساب القيم وقد تمثّل هذا المقياس فى النقود. فعلى حين تواضع المجتمع على استخدام الجنيه مقياسا مشتركا للقيم ووحدة للحساب فى مصر، تمثل هذا المقياس وتلك الوحدة فى الدولار فى الولايات المتحدة الأمريكية، الفرنك فى فرنسا، الجنيه الإسترلينى فى إنجلترا، وقد أصبحت قيمة هذه الوحدات النقدية – المستخدمة كوحدة حساب – بمثابة الأساس الذى تقاس بالنسبة إليه قيم مختلف السلع والخدمات فى التبادل.

وتعمل وحدة النقود مثل أى وحدة من وحدات القياس فى أى مجال من المجالات، فكما يتم استخدام ميزان الحرارة فى قياس درجة حرارة الجسم والمتر أو الياردة فى قياس قيم السلع المختلفة. وتصبح قيمة وحداتها بمثابة الأساس الذى تقاس بالنسبة له قيم مختلف السلع والخدمات فى التبادل.

ومن ثم فإنه باستخدام النقود كمقياس للقيم أو كوحدة للحساب أمكن التغلب على مشكلة تعدد نسب التبادل فى ظل نظام المقايضة. فبالاتفاق على وحدة نقدية معينة لاستخدامها كمعيار للقيمة تنسب إليها قيم السلع المختلفة يمكن مقارنة القيم التبادلية لمختلف السلع المتداولة فى السوق – فإذا كان تقدير السوق عشرة جنيهات

ثمنا للوحدة من السلعة (س) وثلاثون جنيها ثمنا للوحدة من السلعة (2) فمن الممكن مقارنة هاتين السلعتين والتعبير عن إحداهما بالنسبة للأخرى، حيث يمكن – فى هذا المثال – تقدير قيمة الوحدة من السلعة (س) بثلث وحدة من السلع (ص) واعتبار أن قيمة الوحدة من السلعة (ص) تعادل ثلاث وحدات من السلع (س).

ويشترط لاستخدام النقود كمقياس للقيم أن تتمتع بثبات فى قيمتها. ومعنى هذا الثبات أن الوحدة النقدية يمكنها شراء نفس المجموعة من السلع والخدمات بصفة دائمة ولو على الأقل الثبات النسبى لها.

غير أن الواقع العملى أثبت اتجاه قيمة الوحدة النقدية للتغير وفقا لتغير المستوى العام للأسعار بل واتجاهها إلى الانخفاض أيضا وبالذات فى أوقات التضخم. ولكن يمكن القول بصفة عامة أن هذه القيمة تتمتع بثبات نسبى، فى فترة محددة وفى منطقة محددة مما يمكنها من أداء وظيفتها كمقياس للقيم بصفة مرضية وبكفاءة ودقة.

ج- الوظيفة الثالثة: النقود كمستودع للقيمة:

تعد هذه الوظيفة للنقود بمثابة امتداد لوظيفتها كوسيط للتبادل، ذلك أن استخدام النقود كوسيط للتبادل يتضمن بالضرورة وجود فواصل زمنية بين الحصول عليها وإنفاقها. ومعنى هذا أن هناك قدرا من النقود يبقى لدى الأفراد أو المشروعات دون استخدام لفترة من الزمن. ومن ثم فإن استخدام النقود كوسيط للتبادل يتضمن بالضرورة استخدامها فى حفظ القيمة فى المستقبل.

ويرجع إقبال الأفراد على استخدام النقود كمستودع للقيمة إلى كونها تمثل "قوة شرائية عامة" يستطيع حائزها الاحتفاظ بها حتى يحتاج إليها فى المستقبل.

كما أن النقود لا تمثل "الأداة" الوحيدة لاختزان القيم فى المجتمعات الحديثة، فهناك العديد من الأصول أو الأدوات الأخرى التى يمكنها القيام بهذه الوظيفة مثل العقارات والأراضى والسلع المعمرة الأخرى (أصول حقيقية)، الأسهم والسندات، ... (أصول مالية) والتى تمتاز عن النقود بأنها تدر عائدا لحائزها وهو ما لا يتحقق فى حالة النقود.

ومع ذلك ينقص مثل هذه الأصول جميع ما تتمتع به النقود من وسيلة، ويقصد بهذه الأخيرة المقدرة التى يتمتع بها الأصل على التحول إلى نقود بسهولة وبسرعة وبدون خسارة.

يضاف إلى ذلك أن النقود أسهل وسائل تخزين الثورة وأقلها تكلفة حيث لا يتكلف الاحتفاظ بها شيئاً فى صورة نفقات تخزين كما أنها لا تتعرض لتلف مادى يذكر نتيجة لتخزينها. أما الاحتفاظ بالأصول الأخرى فيؤدى بصاحبها إلى تحمل نفقات للتخزين.

ومن ثم ولهذه الأسباب وغيرها يوزع الفرد ثروته بين الأدوات المختلفة لاختزان القيم – بما فيها النقود – على أفضل وجه ممكن حيث يقو بمقارنة ميزة السيولة النقدية أمام مزايا الأصول الأخرى قبل أن يقرر الاحتفاظ بثروته فى شكل أو آخر.

ومن البديهى أنه لقيام النقود بوظيفتها كمخزن للقيمة على نحو مرضى، يجب أن تتمتع بثبات نسبى ولا تتغير بشكل سريع – عبر الزمن – ومن هنا يمكن القول أن التضخم الذى يسود العالم اليوم يجعل من النقود مستودعا رديئا لحفظ القيم حيث يترتب على الارتفاع المستمر فى الأسعار انخفاض مستمر فى قيمة النقود.

د- الوظيفة الرابعة: النقود كوسيلة للمدفوعات المؤجلة:

وتمثل هذه الوظيفة للنقود امتدادا لوظيفتها السابقة فلا تعد النقود فقط بمثابة مقياس للقيم الحاضرة بل تقيس أيضا المدفوعات المؤجلة أى التى يحين موعد استحقاقها فى المستقبل.

فالاقتصاد الحديث يقوم على أساس توافر عدد كبير من العقود التى ينص فيها على سداد أصول وفوائد ديون تم التعاقد عليها بالنقود، وهى ديون تتفاوت آجالها وتتراوح من عدة أيام إلى عدة سنين ويلتزم بالوفاء بها أفراد أو شركات أو حكومات. وتنص جميعها على دفع مبالغ نقدية معينة فى المستقبل. وتلى هذه العقود فى الأهمية تلك التى ينص فيها على دفع مبالغ نقدية ثابتة (أو شبه ثابتة) فى المستقبل مثل المعاشات والأجور والمرتبات.

كذلك قد يتم شراء شئ حاضر مقابل تعهد برفع مستقبل وتتكفل النقود بهذه العملية حيث يتم تقدير قيم الصفقات الآجلة بوحدات نقدية.

ويقتضى أداء النقود لدورها كوسيلة للمدفوعات المؤجلة بكفاءة وسهولة ويسر أن تتمتع بثبات نسبى فى قيمتها، أى فى قدرتها الشرائية حيث يترتب على ما يعترى هذه الأخيرة من تقلبات إجحافا فى المعاملات التى يتم إبراؤها فى المستقبل. ففى فترات التضخم – على سبيل المثال – تنخفض القوة الشرائية للنقود عبر الزمن ويتأثر مركز الدائن (يواجه خسارة) والمدين (يحقق مكسباً).

وترتكز هذه الوظيفة بصفة أساسية على صفة «القبول العام» التى يجب أن تتمتع بها النقود ليس فقط فى الوقت الحاضر بل وفى المستقبل أيضا. ذلك أن قبول الأفراد التنازل عن نقودهم فى الوقت الحاضر لتسلمها فى المستقبل لابد وأن يتضمن اعتقادا منهم بعدم انخفاض القوة الشرائية للنقود فى المستقبل وبالذات فى الوقت الذى يتسلمون فيها ما أقرضوه من نقود.

أما إذا اعتقد هؤلاء الأفراد فى انخفاض هذه القوة الشرائية فى المستقبل فسوف يحجمون عن الإقراض خشية ما قد يلحق بهم من خسارة – حقيقية – نتيجة لهذه العملية.

هـ- الوظيفة الخامسة: النقود والتكوين الرأسمالى:

لقد أصبحت النقود أداة أساسية لازمة لتوفير الفاعلية فى أسواق رأس المال ورفع مستوى كفاءتها. وتتولى أسواق رأس المال تحويل الأرصدة المالية من المدخرين إلى المستثمرين. والمدخرون هم أفراد ينفقون أقل مما يكسبون حتى يرفعوا من مستوى استهلاكهم فى المستقبل أو ليتركوا نقوداً لذويهم. أما المستثمرون فهم أفراد يرون فرص تحقيق ربح فى المستقبل من خلال توسيع أو إقامة مشروعات إنتاجية جديدة، وقادرون على تحمل مخاطر الاستثمار فيها. والمستثمرون عادة لا يملكون موارد مالية خاصة تمكنهم من إنجاز خططهم الإنتاجية، لذلك فإنهم يلجأون إلى الاقتراض من المؤسسات المالية المختلفة.

ولا ريب أنه فى اقتصاد قائم على المقايضة يصعب تحويل الموارد من المدخرين إلى المستثمرين. وكما أشرنا سابقاً، فإن قليلاً من الناس سوف يوافقون على تنفيذ عقود القروض معبراً عن هذه القروض بسلع فردية. أما الاقتصاديات النقدية فهى أفضل من ذلك بكثير. ذلك أن النقود قوة شرائية عامة ومن ثم يؤدى استخدامها إلى تيسير سداد الديون وتنفيذ العقود. ولو أن الناس عبروا عن ديونهم ومارسوا سدادها بسلع وخدمات معينة، فإن الخداع وضعف الثقة سوف ينتشران إلى حدود بعيدة، ومن ثم تتضاءل كثيراً رغبة المدخرين لتقديم السلف للمستثمرين.

وفضلا عن ذلك، فإنه إذا لم تستخدم النقود كمستودع للقيمة، فإن المدخرين سوف يجبرون على تجنيب الشطر الأكبر من مدخراتهم فى شكل مخزون من سلع متعددة، مع ما يترتب على ذلك من نفقات عالية.

وعلى ذلك فإن النقود لا تولد مزايد اجتماعية عند ممارستها لوظيفتها كوسيط للتبادل إلى جانب وظائفها الأخرى فحسب، ولكنها تدعم عملية التكوين الرأسمالى من خلال تيسير تحويل الموارد المالية من المدخرين إلى المستثمرين. لذلك فإنه من الصعب أن نتصور ممارسة المجتمعات الحديثة لنشاطها الاقتصادى بغير نقود.

3/1 مفهوم النقود :

هناك مجموعة من التعريفات والمفاهيم للنقود وكلاهما تدور حول التعريف التالى:

تعرف النقود بأنها "أى شئ يستخدم من قبل الأفراد ويلقى قبولا عاماً كوسيط للتبادل ويصلح فى نفس الوقت لقياس القيم وحفظ الثورة". ويلاحظ أن الأساس فى تعريف النقود هو "القبول العام فى الوفاء بالالتزامات" فى شئ يتمتع بهذا القبول – أيا كان نوعه وأيا كانت مواصفاته – يعد نقودا ويؤدى وظيفة النقود بأبعادها المختلفة.

4/1 أنواع النقود :

أ) النقود اللعبة هى أقدم أنواع النقود التى عرفتها البشرية، فأمام صعوبة تحقيق التوافق المزدوج بين الرغبات ومع زيادة التخصص وتقسيم العمل بين الأفراد

والجماعات وما صاحب ذلك من زيادة فى حجم التبادل، بدأت الجماعات الإنسانية فى اختيار سلعة "وسيطة" معينة تستخدم كوسيط للمبادلة وهو ما مكن من إجراء أى صفقة من صفقات المقايضة على مرحلتين بدلا من العديد من المراحل حيث يتم — فى مرحلة أولى — مبادلة أى سلعة بالسلعة الوسيط المختارة ثم يتلو ذلك مبادلة هذه الأخيرة بالسلعة المطلوبة. وقد كان هذا بداية لاستخدام النقود.

ويحفل التاريخ النقدى بالأمثلة لسلع لعبت دور النقود مثل الماشية بأنواعها الجلود والفراء والعاج والزيوت النباتية وأدوات الصيد وأنواع عديدة من الغلال والملح والصوف والشاى والبن والقمح.

ولقد تطورت المجتمعات فى استخدام النقود السلعية متجهة إلى استخدام المعادن لتلعب دور النقود حيث استخدام الحديد والنحاس والقصدير ولكن نتج عن زيادة إنتاج هذه المعادن أن اتجهت قيمتها للانخفاض المستمر بحيث لم تعد مناسبة للاضطلاع بدور النقود وبالذات كمقياس للقيم.

ومن هنا اتجهت هذه المجتمعات فى تطورها التاريخى وبحثها عن أفضل أنواع النقود إلى اقتصار على استخدام المعادن النفيسة مثل الذهب والفضة، نتيجة لتمتعها بصفات معينة جعلتها أكثر ملاءمة من غيرها من السلع للقيام بهذا الدور، ومن أهم تلك الصفات: القابلية للتجزئة إلى وحدات صغيرة، الصلابة وعدم القابلية للاستهلاك أو التلف أو التآكل مع مرور الزمن، القبول العام من جميع المتعاملين، ندرتها النسبية ومن ثم ارتفاع قيمتها بحيث تتبادل وحدة صغيرة منها بكمية كبيرة من السلع الأخرى، الثبات النسبى لقيمتها بالمقارنة بمعظم السلع الأخرى نتيجة لطبيعة عرضها المحدود، تجانس وحداتها مما يمكن من مقياس درجة نقائها.

ولقد كان استخدام تلك المعادن كنقود فى بادئ الأمر يتم من قبل الأفراد وبدون تدخل الحاكم ولا يأخذ شكلا منظمات بل كان يتم فى صورة قطع من المعدن غير منتظمة الأشكال وذات أوزان مختلفة ودرجة نقاوة متباينة مما كان يثير العديد من المشاكل المتعلقة بتحديد أوزانها ودرجة نقائها ثم كان اختراع سك النقود من أهم التطورات التالية فى التاريخ النقدى والذى تم بغرض تسهيل المبادلات بين الناس فقد

تولت السلطة الحاكمة عملية تجزئة المعدن النفيس إلى أجزاء ملائمة معلومة الوزن والعيار ومميزة الشكل (يطلق عليها مسكوكات) مدموغة بخاتم معين يضمن وزنها ودرجة نقائها.

ولا شك أن اختراع سك النقود قد أدى إلى تسهيل عمليات التبادل إلى درجة كبيرة.

أما النقود الائتمانية: ويطلق على هذا النوع من النقود أيضا اسم "النقود الخارجية". وتتميز هذه النقود بأن قيمتها كنقود تزيد زيادة ملموسة عن قيمة المادة التى صنعت منها بمعنى أن قيمتها النقدية كسلعة أقل بكثير من قيمتها كعملة.

ومن ثم فإن معيار النقود الائتمانية يتمثل فى انقطاع الصلة بين قيمتها النقدية (أو الاسمية) وبين قيمتها التجارية (أى قيمتها كسلعة) — ومن هنا تحتفظ الدول لنفسها بحق سك النقود نظرا لما يترتب على ذلك من أرباح تتمثل فى الفرق بين القيمتين المذكورتين بحيث أنها لو تركت هذا الأمر للأفراد فسوف يترتب على سعيهم للحصول على أقصى الأرباح إغراق الأسواق بكميات هائلة منها مما يؤدى إلى تدهور قيمتها.

وتشتمل النقود الائتمانية بالمعنى السابق على:

النقود المساعدة (أو النقود الحكومية) ورقية ومعدنية، والتى تقوم بإصدارها الخزانة العامة بالإضافة إلى البنكنوت الذى تتولى البنوك المركزية إصداره.

1) النقود المساعدة (أو الحكومية):

ويتمثل هذا النوع من أنواع النقود — والذى يمثل نسبة صغيرة من المجموع الكلى للنقود — فى نقود ذات فئات بسيطة (حيث الغالب أن يتم إصدارها فى صورة أجزاء وحدة النقد الأساسية) تقوم الخزانة العامة بإصدارها لمساعدة وحدات النقد الكبير فى سد حاجات التعامل حيث تسهل المبادلات صغيرة القيمة. ومن هنا جاءت تسميتها بالعملة المساعدة.

وقد تتخذ النقود المساعدة شكلا معدنيا، ويطلق عليها حينئذ اسم مسكوكات معدنية، حيث تتخذ فى هذه الحالة شكل قطع معدنية مصنوعة من معادن مختلفة: فضة – نيكل – برونز، وقد تكون على شكل نقود ورقية تصدرها أيضا الخزانة العامة.

وأهم ما يميز النقود المساعدة سواء اتخذت الصورة المعدنية أو الورقية هى أنها تتمتع بقوة إبراء محدود فى الوفاء بالالتزامات حيث يجوز للدائن أن يرفض قبولها فى تسوية دينه إذا ما تجاوز مبلغا معيناً يختلف فى وقت الآخر.

2) أوراق البنكنوت:

وتعتبر أوراق البنكنوت أهم أنواع النقود وأكثرها شيوعا واستخداما فى جميع الدول المتقدمة والمتخلفة على حد سواء. وهى عبارة عن وثائق متداولة تصدر لحامله، وتمثل دينا فى ذمة السلطات النقدية التى أصدرتها. وعادة ما يقوم بإصدارها البنك المركزى أو أى سلطة أخرى مركزية مسئولة فى البلد الذى يتم تداولها فيها وعلى مستوى تلك البلد يتم تداولها.

ويعطى القانون صفة الإبراء النهائية من الديون لهذه الأوراق وبالذات إذا ما اتخذت صورة النقود الإلزامية أى حين تصبح غير قابلة للصرف بالذهب أو الفضة كما هو الوضع اليوم وبالتالى تتمتع النقود الورقية بالقبول العام وبثقة الأفراد فيها.

ويخضع البنك المركزى فى إصداره للبنكنوت لعدة قيود قانونية واقتصادية متعددة. ودون الدخول فى تفاصيل تلك القيود، يكفى بالإشارة إلى ما يتقيد به هذا البنك فى معظم البلاد من ضرورة الاحتفاظ بنسبة معينة من ما يصدره من بنكنوت فى صورة رصيد من الذهب أو فى صورة رصيد من عملات أجنبية معينة. وبحيث تصبح قدرته على الإصدار مقيدة من الناحية القانونية بحجم رصيده من الذهب أو العملات الأجنبية بالإضافة إلى النسبة القانونية التى يلزمه القانون بالاحتفاظ بها من هذه الأرصدة. والغرض من تنظيم عملية إصدار البنكنوت على هذا النحو هو العمل على التنسيق بين عملية الإصدار وبين حاجة المعاملات الاقتصادية والحد من التقلبات الاقتصادية وما يصاحبها من عدم الاستقرار الاقتصادى.

ب- النقود الكتابية (أو نقود الودائع):

وهى الودائع الجارية، وهذا النوع من أنواع النقود يعتبر حديث النشأة نسبياً، وينشأ عن طريق ودائع الأفراد (والمشروعات) الجارية بالبنوك التجارية. ومن هنا جاءت تسميتها بنقود الودائع. وتتداول هذه النقود عن طريق الشيكات ونقل القيود فى دفاتر البنك وتستخدم إلى جانب لنقود الورقية والمعدنية فى إجراء المبادلات.

وتختلف نقود الودائع عن النقود المركزية (أو القانونية) من ناحيتين:

- أن نقود الودائع – على عكس النقود المركزية الورقية– لا تتمتع بقوة قانونية فى المعاملات أى ليس لها قوة الإبراء النهائية من الديون. حيث أن كل فرد يملكها يستطيع أن يرفض الوفاء بدينه فى هذه الصورة، وله الحق أن يطلب تحويلها إلى نقود مركزية أو قانونية لها قوة إبراء كاملة.

- أن النقود القانونية يتم إصدارها وفقا لنظام قانونى معين وتخضع لرقابة مباشرة من البنك المركزى والحكومة، فى حين أن النقود الائتمانية تخضع لنظام تجارى فى خلقها حيث تهدف البنوك التجارية من ورائها إلى تحقيق أقصى ما يمكن من أرباح وتتم رقابة الدولة بطريق غير مباشر عن طريق البنك المركزى على هذه البنوك التجارية فى إصدارها لتلك النقود، حيث ترفع من وجودها من خلال مضاعف النقود.

5/1 النظم النقدية وقواعد الإصدار:

يعرف النظام النقدى بأنه مجموعة القواعد المنظمة لتداول النقود والمتعلقة بتسهيل وتنظيم هذا التداول فى الدولة وعلى مستوى المجتمع الواحد.

وبذلك يتكون النظام النقدى من كافة أنواع النقود المتداولة ومن كافة الهيئات أو المؤسسات المتعلقة بإنشاء النقود وإصدارها ومراقبة عرضها. ويرتكز كل نظام نقدى على قاعدة نقدية، وهى التى يتخذها المجتمع مقياس للقيم فيها وهى عبارة عن وحدة النقد الأساسية التى تنسب إليها باقى أنواع النقود. وتعتبر هذه القاعدة أهم العناصر التى يتألف منها النظام النقدى نظرا لخطورة ما تؤديه من وظائف، فضلاً عن توقف الاستقرار النقدى على مدى نجاحها فى أداء تلك الوظائف والقيام بتلك المهام.

وتصنف القواعد النقدية من حيث التطور التاريخى للنظام النقدى إلى قاعدتين رئيستين: قاعدة النقد السلعية، وقاعدة النقد الائتمانية (أو النظام النقدى الورقى الإلزامى) وسوف نعرض كل نوع بشئ من التفصيل وذلك على النحو التالى.

أ- قاعدة النقد السلعية:

أن قاعدة النقد السلعية هى نظام نقدى تعرف فيه الوحدة النقدية بالنسبة لقدر معين من سلعة ما (أو بالنسبة لأكثر من سلعة).

ولقد شهد التاريخ النقدى العديد من القواعد النقدية بعدد ما استخدم من سلع كنقود مع ملاحظة أن أهم القواعد السلعية التى عرفها الإنسان هى القواعد المعدنية (أو قواعد المعادن النفيسة) وأهمها على الإطلاق قاعدة المعدن الواحد وقاعدة المعدنين.

أولا : نظام المعدنين أو قاعدة المعدنين :

وهو ذلك النظام الذى فى ظله يوجد معدنين هما الذهب والفضة، ويقومان بوظائف النقود وتسمح الدولة بتداولهما جنبا إلى جنب مع بعضهما البعض.

ويتطلب سريان هذا النظام توافر شروط معينة تتمثل فيما يلى:

- تحديد الوزن المعدنى الذى تساويه وحدة النقد من كل من المعدنين بما يضمن تحقيق علاقة ثابتة بين قيمتيهما.
- كفاية قوة إبراء غير محدودة فى الوفاء بالالتزامات للمسكوكات المصنوعة من كل من المعدنيين.
- حرية الأفراد فى تحويل السبائك الذهبية والفضيلة إلى مسكوكات وبالعكس، وفقا للنسبة القانونية التى حددها المشرع للوزن بينهما.

ويمدنا التاريخ النقدى بأمثلة لدول سارت على نظام المعدنين حيث أخذت به فرنسا عام 1785 حيث جعل المشرع النسبة بين قيمتى الفضة والذهب 1 : 15.5، كما طبق هذا النظام فى الولايات المتحدة الأمريكية بمقتضى قانون العملات الصادرة فى عام 1792 على أساس سعر التعادل 1 : 15.5 أيضا، وأخذت به مصر كذلك فى عام

1934 على أثر الإصلاح النقدى الذى قام به محمد على فى نفس العام وحيث كان الريال الذهبى يتم تداوله جنبا إلى جنب مع الريال الفضى، وحددت النسبة القانونية للوزن بينهما على أساس 1 : 15.5 مع الاعتراف لكل منهما على السواء بقوة إبراء غير محدودة فى الوفاء بالالتزامات.

غير أن التطبيق العملى أثبت عدم صلاحية هذا النظام لما شاب تطبيقه من مشاكل وعيوب من أهمها عدم اتفاق السعر القانونى مع السعر التجارى السائد فى السوق مما أدى إلى انهيار هذا النظام حيث انتهى الأمر باستناد النظام النقدى على معدن واحد، الذهب أو الفضة بحسب الأحوال، ويحتاج الأمر بعضا من التفصيل يضيق المجال عن ذكره.

إن نجاح نظام المعدنين واستمراره يتطلب ضرورة استمرار التعادل بين النسبة القانونية التى يفرضها المشرع لقيمة الذهب إلى الفضة والنسبة التجارية لقيمتها فى السوق وهو ما يقتضى أن تكون الظروف السوقية لكل من المعدنين كفيلة بالمحافظة على هذا التعادل.

فإذا اختلفت هاتان النسبتان فإن المعدن الذى ترتفع قيمته السوقية عن قيمته القانونية يميل إلى الاختفاء من التداول ويحل المعدن الرخيص (أو الردئ) محله وهو ما يطلق عليه "قانون أو قاعدة جريشام" ووفقا له، "تطرد النقود الرديئة النقود الجيدة من التداول".

ويقصد بالعمالة الرديئة هنا النقود التى يقومها المشرع كنقد بأكثر من قيمتها فى السوق كسلعة، أما لنقود الجيدة فهى التى تقوم فى الاستعمال النقدى بأقل من قيمتها فى السوق كسلعة، وهى التى تختفى من التداول حيث يلجأ الأفراد إلى اكتنازها والاحتفاظ بها كأصل من الأصول.

فإذا ارتفعت القيمة السوقية للذهب على سبيل المثال عن قيمته القانونية فسوف يغرى هذا ويدفع الأفراد بالاتحاد إلى صهر النقود الذهبية وبيعها فى صورة سبائك بالسعر السوقى المرتفع وتحقيق ربح من هذه العملة ببعيها فى السوق التجارى. وهنا يختفى الذهب من التداول، أى يختفى المعدن "الجيد" (أى المعدن ذو القيمة السوقية

المرتفعة) من التداول ويتحول نظام المعدنين إلى نظام معدن واحد وهو الفضة فى هذه الحالة.

ووفقا لهذا المفهوم يمكن القول أن نظام المعدنين قد تعرض – عملا – لصعوبات ناتجة عن اختلاف ظروف العرض والطلب لكل من الذهب والفضة حيث كان عرض الفضة يزداد أحيانا نتيجة لاكتشاف مناجم جديدة لها فى حين كان يزداد عرض الذهب أحيانا أخرى لنفس هذا السبب وكان من الطبيعى أن ينتج عن هذه التغيرات فى عرض أحد المعدنين اختلاف نسبة التبادل بينهما فى السوق عن النسبة القانونية التى تحددت لهما قانونا وانتهى الأمر بفشل هذا النظام وخروج كل الدول التى كانت تأخذ به عن هذا النظام واستبداله بنظام آخر هو نظام المعدن الواحد.

ثانيا : نظام المعدن الواحد :

أمام مشاكل نظام المعدنين وصعوباته كما ذكرنا آنفا، وتحولت الدول بالتدريج إلى نظام المعدن الواحد (أو قاعدة المعدن الواحد) وهى عبارة عن قاعدة نقدية ترتبط بمقتضاها قيمة النقود بقيمة معدن واحد يتخذه المجتمع مقياسا للقيم ويعترف له المشرع بقوة إبراء غير محدودة فى الوفاء بالالتزامات.

فإذا كان هذا المعدن هو الذهب سمى هذا التنظيم النقدى «بقاعدة الذهب»، أما إذا تمثل هذا المعدن فى الفضة فسوف نكون بصدد «قاعدة الفضة» وهكذا.

وفى كلتا الحالتين يحدد المشرع قيمة وزن معين من المعدن المتخذ قاعدة للنقد فى البلاد، غير أن هذا التحديد لا يكفى فى حد ذاته لتحقيق التكافؤ أو الارتباط بين هاتين القيمتين بل ينبغى أن يكفل المشرع تحقيق هذا التكافؤ بالفعل، ويتحقق هذا أما عن طريق احتواء وحدة النقد المتداولة على وزن المعدن المساوى لها فى القيمة أو بضمان الدولة صرف هذه الوحدة بالمعدن النقدى والعكس وفقا للعلاقة القانونية القائمة بينهما.

وسنقتصر فى دراستنا على نظام الذهب كمثال لنظام المعدن الواحد الذى ارتبطت به معظم دول العالم منذ عام 1821 وحتى الحرب العالمية الأولى.

وتكون الدولة ونظامها النقدى قائم على قاعدة الذهب إذا ما توافرت الشروط التالية:

- تحديد الدولة لقيمة العملة الوطنية بوزن معين من الذهب بحيث يصبح لها سعر ثابتا بالذهب.
- ترك الحرية الكاملة لحركات الذهب من حيث التصدير والاستيراد.
- إقامة علاقة بين الكمية المعروضة من النقود داخل كل دولة وبين كمية الذهب التى تحوزها.

وتشمل قاعدة الذهب ثلاثة أشكال رئيسية وهى وفقا للترتيب التاريخى والاختفاء التدريجى للذهب من التداول الداخلى: المسكوكات الذهبية، والسبائك الذهبية، والصرف بالذهب ونعرض لهذه الأشكال الثلاثة بشئ من التفصيل وذلك على النحو التالى:.

قاعدة المسكوكات الذهبية :

ويمثل هذا النظام الشكل الأول لقاعدة الذهب، وقد عرفه العالم فى الفترة من عام 1821 إلى 1914. ويتميز باحتواء التداول النقدى على مسكوكات ذهبية ولا يمنع هذا أن تشترك معها فى التداول أنواع أخرى من النقود (نقود معدنية أخرى، أوراق بنكنوت، ...)، بشرط أن تكون قابلة للتحويل إلى ذهب.

وتتمتع المسكوكات الذهبية وحدها بقوة إبراء غير محدودة (أى يتمثل فيها النقد الأساسى والانتهائى) وتحظى بثقة أفراد ومؤسسات المجتمع على مستوى الدولة ككل.

ويتطلب هذا النظام توفير وضمان حرية السك، (بمعنى أن كل من يملك سبيكة ذهبية يمكنه التقدم بها إلى السلطات العامة لتقوم بسكها إلى عملات ذهبية بلا قيد وبلا تكلفة تذكر) وحرية الصهر (أى حرية تحويل المسكوكات الذهبية إلى سبائك لاستعمالها فى أوجه الاستعمال غير النقدية) — حتى لا ترتفع القيمة النقدية للمسكوكات عن قيمة ما يماثلها من الذهب وزنا ونقاوة فى السوق.

ولكى يتحقق تشغيل هذا النظام – فى صورته البحتة – فى الميدانين الداخلى والخارجى ينبغى توفر الشروط التالية:

- تحديد نسبة ثابتة بين وحدة النقد الأساسية وكمية معينة من الذهب ذات وزن وعيار محددين.
- توفير حرية سك الذهب وصهره.
- توفير حرية تحويل العملات الأخرى المتداولة إلى النقود الذهبية بالسعر القانونى الثابت للذهب.
- حرية تصدير الذهب واستيراده.

إلا أنه يعاب على هذا النظام أنه لا يتلاءم مع طبيعة الاقتصاديات الحديثة ومتطلباتها نظرا لارتفاع تكلفته ولصعوبة الحصول على كميات كافية من الذهب كلما دعت الحاجة الاقتصادية إلى ذلك لمواجهة الزيادة فى الطلب على النقود.

قاعدة السبائك الذهبية :

أدت رغبة الدولة فى الاقتصاد فى استخدام الذهب ومكافحة اكتنازه وفى الاحتفاظ باحتياطياتها الذهبية لمواجهة حاجة المعاملات الخارجية وخشيتها من عدم كفاية أرصدتها الذهبية لمقابلة احتياجات التداول النقدى، إلى التخلى عن نظام المسكوكات الذهبية والأخذ بنظام السبائك الذهبية (فى الفترة 1925-1931).

ويختلف هذا النظام عن سابقة فى أن المسكوكات الذهبية تختفى من التداول – أى ينتهى تبادل الذهب كنقود فى عمليات التبادل الداخلى – ويحل محلها أوراق البنكنوت، غير أن هذه الأخيرة تظل مع ذلك مرتبطة بالذهب. حقيقة تقف حرية السك فى ظل نظام السبائك الذهبية غير أن السلطات النقدية تظل ملتزمة مع ذلك ببيع وشراء الذهاب فى صورة سبائك لا يقل وزنها عن مقدار معين – بلا قيد أو شرط وبالسعر الذى يحدده القانون حتى تحول دون ارتفاع القيمة النقدية للذهب عن قيمته السوقية (أى حتى تحقق التكافؤ بين وحدة النقد وقيمة وزن معين من الذهب).

وبناء على ما تقدم يمكننا تلخيص الشروط الواجب توافرها لقيام نظام السبائك الذهبية بوظائفه — فى الداخل والخارج — على النحو التالى:

- تحديد قيمة وحدة النقد الأساسية المتداولة بالذهب. أو بمعنى آخر تحديد سعر ثابت للذهب بوحدة القد الأساسية.

- التزام السلطات النقدية ببيع وشراء السبائك الذهبية بدءا من وزن معين لا تقل عنه بالسعر الثابت الذى يحدده المشرع.

- حرية تصدير واستيراد الذهب.

وقد ساعد إتباع هذا النظام — فى واقع الأمر — على الاقتصاد فى استخدام الذهب (حيث يعد أكثر وفرا — كنظام نقدى — من نظام المسكوكات الذهبية) فلم تعد السلطات النقدية مجبرة فى ظله على الاحتفاظ برصيد من الذهب تعادل قيمته كل البنكنوت المصدر، بالإضافة إلى أن قصر تحويل أوراق البنكنوت إلى ذهب على الحالات التى تقوم فيها السبائك بأوزان كبيرة ساعد على الحد من إقبال الأفراد على اكتناز الذهب حيث أصبح شراء السبائك الذهبية يحتاج إلى مبالغ كبيرة لا تتوافر لغالبية الأفراد.

يضاف على ذلك أن نظام السبائك الذهبية قد وفر للسلطات النقدية إمكانية التحكم فى الاحتياطى النقدى — نتيجة لتركيزه فى أيدى البنوك المركزية والحكومات — الأمر الذى سهل على الدول التى تتبعه إدخال نوع من الرقابة النقدية على جانب التحكم فى تحركات الذهب.

قاعدة الصرف الذهب:

طبقاً لهذا النظام لا تتحدد قيمة العملة الوطنية مباشرة بالذهب كما هو الحال فى ظل النظامين السابقين وإنما ترتبط به بطريق غير مباشر أى عن طريق عملة أجنبية للتحويل إلى الذهب فالسلطات النقدية لم تعد ملزمة فى ظل هذا النظام — بتحويل العملة الوطنية التى تصدرها إلى ذهب ولكنها ملتزمة بتحويلها إلى عملات أجنبية يمكن تحويلها فى بلدها الأصلى إلى ذهب.

ويتطلب هذا النظام – بالطبع – أن يكون الغطاء النقدى للدولة التى تأخذ بها كله أو جزء منه بالعملة الأجنبية القابلة للتحويل إلى ذهب. ويلاحظ أنه من الناحية التاريخية كان نظام الصرف بالذهب فى البلاد التى اتبعته وليدا للعلاقات التجارية التى قامت بين دولة صغيرة تربطها بدولة كبرى تسير على نظام الذهب علاقات التبعية السياسية والاقتصادية كما كان الوضع بالنسبة للهند ومصر فى علاقتها بانجلترا.

فعندما عادت إنجلترا إلى قاعدة الذهب عام 1925، تحقق ارتباط الجنيه المصرى بالذهب نظرا لارتباط قيمته فى ذلك الحين مع قيمة الجنيه الإسترلينى بعلاقة ثابتة والاعتراف بحرية تحويل إحدى العملتين إلى الأخرى بسعر التعادل بدون أية قيود. وجدير بالذكر أنه أعقب خروج انجلترا عن قاعدة الذهب عام 1931 خروج مصر بدورها عن تلك القاعدة حيث أصبحت الجنيه المصرى حينئذ غير قابل للصرف بالذهب.

أما عن مزايا هذا النظام، يلاحظ أن نظام الصرف بالذهب قد جقق مزايا عديدة للدول التى اتبعته منها الاقتصاد فى الاستعمال النقدى لأرصدتها من الذهب ومنها حصول تلك الدول على العوائد التى يدرها استثمار أرصدتها فى شراء الأوراق الأجنبية مثل الأوراق التجارية قصيرة الأجل أو أذونات على خزانة الدولة المتبوعة.

ولكن وبالرغم من المزايا السابقة، يؤخذ على هذا النظام أنه يربط عملة الدولة التى تأخذ به بعملات دول أخرى مما قد يعرضها للتقلبات نتيجة ما قد يحدث من تغيرات فى هذه العملات بالإضافة إلى أنه قد يعرض الدول التابعة لخسارة رأسمالية إذا ما قامت الدول الأخرى – المتبوعة – بتخفيض قيمة عملتها أى رفع سعر الصرف.

ب- قاعدة النقود الورقية الإلزامية أو غير القابلة للتحويل:

وفى ظل هذه القاعدة تكون النقود الورقية إلزامية وتصبح أوراق البنكنوت نقودا نهائية، أى تنتهى إليها وتؤول إليها كل أنواع النقود الأخرى، ولا يحق لحاملها أن يطالب بصرفها ذهبا وتستمد قوتها من قوة إبرائها غير المحدودة فى الوفاء بالالتزامات، والتى يضفيها عليها المشرع ويحددها البنك المركزى فى الدولة.

كذلك فى ظل هذا النظام، تنقطع الصلة بين كمية النقود الورقية المصدرة وبين كمية الذهب الموجود لدى السلطات النقدية وبالتالى تصبح الحكومة – أو أى سلطة أخرى تمثلها – مسئولة عن تحديد كمية النقود المصدرة ويطلق على النقود فى هذه الحالة "النقود المدارة أو نقود الثقة" ويصبح من واجب السلطات النقدية أن تضع بعض المعايير الأخرى التى تحدد على أساسها كمية النقود المصدرة.

ويلاحظ أن الأخذ بقاعدة الأوراق النقدية غير القابلة للتحويل لا يعنى إطلاق حرية البنك المركزى فى إصدار أوراق البنكنوت بل يظل هذا البنك خاضعاً فى هذا المجال لعدة قيود قانونية واقتصادية متعددة يأتى ذكرها تفصيلاً عن الحديث عن البنك المركزى فى القسم الثانى الخاص بالبنوك.

6/1 التطور التاريخى للنقود :

لم يكن ظهور النقود بالشئ المفاجئ بل مر بمراحل كثير عايش تطورات متتالية حتى وصلت النقود التى شكلها الأخير ووصفها الحالى منذ عصر المقايضة وحتى الآن. وسنعرض فيما يلى لهذا التطور وذلك على النحو التالى:

أ- عصر المبادلة:

يمكن القول أنه كان الاكتفاء الذاتى هو السمة الغلبة على الحياة الاقتصادية فى المجتمع الإنسانية البدائية القديمة، وهنا نجد الوحدة الاقتصادية التى تتكون من الفرد أو الأسرة تنتج كل ما يكفيها من الاحتياجات، التى كانت محدودة نسبياً فى تلك المجتمعات البدائية، والمتمثلة فى الأساسيات من مأكل وملبس ومأوى. ولذلك ففى إطار مثل هذه المجتمعات لا توجد الحاجة إلى التبادل نظراً لهيمنة الاكتفاء الذاتى على النشاط الاقتصادى والتعامل تبين الناس كانت غير موجودة نسبياً.

ولكنه عندما بدأت الاحتياجات البشرية تتنوع صار هناك توجه نحو التخصص فى إنتاج بعض السلع فنشأ نوع من التبادل بين الوحدات الاقتصادية لسد بعض احتياجاتها عن طريق الحصول على السلع التى تنتجها وحدات أخرى. ومع التطور الاجتماعى والاقتصادى المستمر أخذ التبادل يتم بصورة كبيرة وتلقائية تقريباً وبدأ العالم يدخل عصراً اقتصادياً جديداً.

ولقد كان أول أنواع التبادل فى المجتمعات القديمة هو ما يسمى بالمقايضة، أى استبدال السلع مقابل سلع أخرى. وللمقايضة صورتان: الأولى هى صورة التبادل المباشر حيث يجرى التبادل بغرض الاستهلاك للسلع التى يتم تبادلها، والصورة الثانية وهى الأكثر إثارة للاهتمام تتمثل فى التبادل غير المباشر حيث يتم قبول بعض السلع المعينة فى التبادل ليس بغرض استهلاكها ولكن لمبادلتها فيما بعد بسلع استهلاكية، وكلما استخدمت السلعة المعينة فى التبادل على نطاق أوسع قبلها الناس بثقة أكبر، ولكما قبلها الناس بثقة أكبر زاد استخدامها فى التبادل على نطاق أوسع، وهكذا ويؤدى ذلك فى النهاية إلى أن تتحول هذه السلعة المعينة إلى ما يسمى بالنقود السلعية. ويجدر بنا عند هذه المرحلة أن نشير إلى بعض الخواص المرغوبة والتى لا بد للنقود السلعية أن تتصف بها:

1- سهولة التأكد منها ومعرفتها: إذ يفضل أن تكون النقود السلعية قابلة للفحص والتأكد من نوعيتها بسهولة. وبالمقابل فليس من المقبول استخدام نقود سلعية تحتاج باستمرار إلى التدقيق لفحص حجمها ووزنها ونقائها.

2- أن تكون ذات نفع أى مفيد فى حد ذاتها: فيفضل أن تكون النقود السلعية سلعة قابلة للاستهلاك إذا لزم الأمر مما يعطيها قيمة ذاتية بالإضافة إلى منفعة استخدامها فى التبادل.

3- أن تكون قابلة للنقل بسهولة وبتكاليف منخفضة: وتزداد أهمية هذه الخاصية كلما كانت التبادلات تتم عبر مساحات جغرافية كبيرة.

4- أن تكون قابلة للتقسيم والتجزئة: وهذه الخصية تسهل التبادل لأنها تجعل من المكن تقسيم النقود السلعية بما يجعل من الممكن شراء الكمية المطلوبة بالضبط وسب ما هو محدد.

5- أن تكون عالية الجودة ومعمرة: وهذه الخاصية ضرورية لأنها تجعل الوحدات الاقتصادية فى حالة استعداد دائم للتبادل لها، وذلك لإمكانية حفاظها سالمة من التلف لفترة تمكن من القيام بعملية تبادلية أخرى بواسطتها.

وكانت المعادن النفيسة هى الأوفر حظا فى الاستخدام فى شتى انحاء العالم، وذلك نظرا لاستيفائها الخواص الخمس السابقة. ويأتى على رأس القائمة الذهب والفضة ويليها وإلى حد ما البرونز.

وإلى جانب هذه السلع النقدية الواسعة الانتشار كانت هناك أنماطا عديدة من النقود السلعية التى استخدمت محليا فى شتى البلدان ونذكر منها القائمة التالية.

جدول رقم (1/1) النقود السلعية التاريخية لبعض الدول

نوع النقود السلعية	اسم الدول
الحرير	بلاد العرب
الجمال أو التمر	هاواى — المحيط الهادى
عود الصندل	الفلبين
الأرز	بلاد عديدة
الملح	جزر باربادوس
السكر	مصر
القمح والنحاس	الصين
الزبد	النرويج

المصدر: معظم هذه القائمة ورد ذكرها فى:

p.xi Oxfor, pergaman press (1966) ed, 2nd, primitive Money, Einzig, p

وقد كان الذهب ويليه الفضة من أكثر المعادن رواجاً فى الاستخدام كنقود. وكان الذهب يستخدم على شكل سبائك ذهبية ذات أوزان محددة وممهورة بعلامات ثقة تجارية، ثم أخذت الحكومة ممثلة فى بيت المال أو دار الخزانة تتولى مهمة سك العملات الذهبية كالدنانير والجنيهات إضافة إلى سك العملات الفضية كالدراهم والريالات. وعندما ظهرت البنوك التجارية والبنك المركزى أسند إليها مهمة سك العملات الذهبية وحفظها. ولأهمية الذهب فقد صار قاعدة رئيسية يقوم عليها النظام النقدى لفترات طويلة من العصور الحديثة. ونعطى فيما يلى دراسة موجزة لقاعدة الذهب.

ب- النقود المعدنية:

سبقت الإشارة إلى أن الذهب قد نال حظاً وافراً فى الاستخدام كنقود سلعية. وقد تبلور استخدامه ليتمخض عن نظام نقدى صار يعرف بقاعدة الذهب ويمكن تمييز نوعيين رئيسيين لقاعدة الذهب طبقاً لكيفية استخدام الذهب نفسه فى النظام النقدى.

النوع الأول: النقود العينية كاملة القيمة (Full bodied money) وهى التى تكون قيمتها السلعة النقدية المتداولة (الذهب فى هذه الحالة) متماثلة فى الاستخدامات النقدية وغير النقدية. ونجد هنا أن قطع النقود الذهبية المستخدمة فى المعاملات يتم تداولها أيضا بصورة مباشرة للأغراض السلعية.

النوع الثانى: وهو الذى استخدم فيه ما يسمى بالنقود الورقية كاملة التمثيل أو النقود النائبة. (Representative Full-bodied Money) وهى العملات الورقية المغطاة بالذهب بنسبة 100٪. فهذا النقود الورقية كانت فقط تمثل النقود الحقيقة وهى الذهب، وقد تم اللجوء إلى استخدام تلك العملات الورقية عندما زاد حجم التبادل زيادة كبيرة بعد الثورة الصناعية فى أوروبا مما جعل استخدام الذهب أمرا شاقا نظرا لكبر حجمه ووزنه وصعوبة نقله وحمايته. فهذه النقود كانت تعد بمثابة وثيقة تمثل دليلا فقط على امتلاك حاملها للذهب.

وسواء كانت النقود المستخدمة هى النقود العينية أو النقود الورقية كاملة التمثيل، فإن قاعدة المذهب تتطلب أن تقوم البلدان المختلفة بتحديد قيمة عملائها فى مقابل الذهب. ففى الخمسينيات الميلادية مثلا كان الدولار الأمريكى يعادل فى قيمته 0.0286 أوقية ذهب والجنيه الإسترلينى 0.1 أوقية ذهب. ومعنى هذا أن الجنية الإسترلينى الواحد = 3.5 دولار. ولهذا فإن معرفة ما تحتويه العملات من الذهب يمكن من تحديد قيمتها بالنسبة إلى بعضها البعض.

وفى حالة النقود الورقية كاملة التمثيل تتطلب قاعدة الذهب أن تكون جميع العملات الوطنية قابلة للتحويل Convertible إلى الذهب والعملات الأخرى حسب المعدلات الثابتة المعلنة بين مختلف العملات والذهب. أما فى حالة النقود العينية

فيلزم أن تكون السلطات مستعدة لشراء أى كمية من الذهب عند السعر المعلن للذهب فى مقابل العملة الورقية.

ج- النقود الورقية:

أشرنا فى المقطع السابق إلى ظهور النقود الورقية كاملة التمثيل: وهى عبارة عن عملات ورقية تشكل دليل على أن حاملها يمتلك ذهبا. وهذه العملات الورقية كانت تصدر فى الأصل بواسطة تجار الذهب الذين يعملون لحسابهم الخاص. فقد قلم تجار الذهب فى البداية بإصدار هذه العملات الورقية كوثائق مديونية أو إيصالات تقر بامتلاك حالها لكمية معلومة من قطع العملة الذهبية يستطيع الحصول عليها عند الطلب بإبراز هذه الوثائق أو الإيصالات.

ولقد كان تجار الذهب يحتفظون فى البداية بكميات من العملات الذهبية تعادل تماماً قيمة الوثائق أو الإيصالات التى يقومون بإصدارها وذلك ضماناً لمقابلة طلبات جميع عملائهم الذين قد يرغبون فى استرداد أموالهم فى وقت ما. ثم راج استخدام هذه الوثائق نفسها فى التبادل وأصبحت تجد نفس القبول الذى تحظى به العملات الذهبية نفسها. وهكذا أصبحت تلك الوثائق نقوداً فى حد ذاتها وأصبح من النادر أن يلجأ المتعاملون إلى استبدالها بقيمتها من العملة الذهبية هذا التطور الأخير إرهاصاً لقدوم عصر النقود الورقية الائتمانية والتى ظهرت لأول مرة فى إنجلترا خلال القرن السادس عشر ثم انتشر استخدامها بعد ذلك فى بلاد أخرى فى أوروبا وأمريكا.

د- ظهور النقود الائتمانية:

هى النقود التى تقل قيمتها العينية (كسلعة) عن قيمتها النقدية عندما تستخدم فى تبادل السلع والخدمات.

فلقد بدأ ظهور هذا النوع من النقود عندما تبين لتجار الذهب أنهم ليسوا حقيقة بحاجة إلى تغطية ذهبية بنسبة 100٪ لجميع الإيصالات والوثائق التى يصدرونها كإقرارات لحامليها بامتلاك النقود الذهبية فالطلب بتحويل الإيصالات إلى ذهب لم يكن يشكل سوى نسبة ضئيلة من إجمالى الإيصالات المصدرة بالفعل ومن كمية الذهب المودع

ليهم. ولذا لم ير تجار الذهب مخاطرة تذكر فى إصدار الإيصالات بكميات تربو وتفوق قيمة الذهب الذى يحتفظون به فى خزائنهم لحساب المودعين. وكان الهدف من زيادة إصدار الإيصالات هو منح القروض لمن يحتاجها من أرباب العمل، الأمر الذى أتاح لتجار الذهب تحقيق أرباح مرتفعة تعود عليهم من سعر الفائدة التى كان يتم فرضها على القروض. وكل ما كان مطلوباً نم تجار الذهب لإنجاح هذا النهج الجديد هو أن يعملوا على التأكد بأن لا يقل الذهب المخزون لديهم عن نسبة معينة من إجمالى إصداراتهم من الإيصالات. هذه الإيصالات أو الشهادات التى راج استخدامها كوسيط التبادل كانت هى النواة الأولى للنظام المصرفى الائتمانى الذى يقوم بصورة أساسية على الاحتفاظ باحتياطات جزئية، وليست كاملة، على الودائع المؤتمنة لدى المصارف. فبعد أن كثرت الإيصالات والشهادات المصدرة من تجار الذهب وظهر دورها فى خلق النقود وتوليد الدخول اتجهت الحكومة إلى السيطرة على هذا المورد الاقتصادى العام وإلى تنظيم هذه الوسيلة النقدية الخطيرة عن طريق البنوك المركزية. فالربط بين الذهب وعرض النقود قد ضعف إلى حد كبير، وهو تطور إيجابى من حيث أنه يؤدى إلى توفير الموارد الكبيرة التى تستخدم فى إنتاج النقود (الذهب).

وأخذت العملات المعدنية بفئاتها المختلفة وأوراق البنكنوت التى تصدرها البنوك المركزية والمغطاة جزئيا بالذهب تنتشر فى أرجاء بلاد العالم. وقد كانت البنوك المركزية تلتزم فى البداية لحاملى السندات الورقية (البنكنوت) أو العملات المعدنية بتحويلها إلى الذهب عند الطلب، ثم ما لبث أن زادت الثقة فى النقود الائتمانية فاقتصر الالتزام الفعلى بالتحويل إلى ذهب على تصفية المعاملات الدولية. ثم أصبحت العملات الصعبة هى الأكثر استخدام لتصفية العاملات لدولية. وبقى الدولار هو الوحيد بين العملات الصعبة القابل للتحويل إلى ذهب عند طلب الحكومات إلى أن أعلن الرئيس الأمريكى نيكسون فى 15 آب (أغسطس) عام 1971م وقف تحويل الدولار إلى ذهب مما يعنى انهيار عملية التحويل وانهيار قاعدة الذهب ثانية.

هـ- نقود الثقة:

أدى انفصام العلاقة التبادلية بين النقود الورقية والذهب إلى أن أصبحت النقود الورقية تستمد قوتها الشرائية من الثقة فى قبولها فى التداول ومن الثقة فى الاقتصاد وقوته واستقراره. وصار الغطاء النقدى لا يتمثل فى الذهب فقط كما فى الماضى، بل صار يشمل أصولا أخرى يستمد قوتها من قوة الاقتصاد وملكيته لمختلفة وسائل الإنتاج ومصادر ومخازن الثروة التى لا يلعب فيها الذهب إلا دولاراً هامشياً لا يعتد به ولذلك أصبحت النقود الورقية تتمتع بثقة كاملة وقوة إبراء كاملة دون أ، يكون لها رصد ذهبى أى تتمتع فى قبولها بثقة الأفراد فى المؤسسة المركزية التى أصدرتها وهى البنك المركزى فى الدولة.

و- نقود الودائع:

إن الودائع القابلة للسحب بواسطة الشيكات، وهى فى معظمها ودائع طلب، تعتبر المكون الرئيسى للنقود فى أغلب عالمنا المعاصر. وودائع الطلب والحسابات الأخرى القابلة للسحب بواسطة الشيكات هى استحقاقات للمودعين على المؤسسات المالية، وهى واجبة الدفع عند الطلب، ويمكن تحويلها من فرد إلى آخر بواسطة الشيكات الملزمة قانونياً فى معظم الدول. فالقوانين السائدة فى معظم الدول تجعل من سحب الشيكات على رصيد مكشوف عملاً إجرامياً يستحق صاحبه العقوبات التى تشمل الغرامات المالية وسحب الثقة الائتمانية فى تعاملاته. ومع ذلك فلابد من الإشارة إلى أن الشيكات لا تجد القبول أحيانا كوسيلة للدفع خاصة فى المعاملات الصغيرة فى الدول النامية رغم أن التوسع فى الشيكات يعكس مزيد من التقدم الاقتصادى والعكس صحيح.

ز- بطاقات الائتمان والنقود فى عالم اليوم:

ومع استمرار الدور الهام الذى تلعبه الودائع الجارية والودائع التبادلية فى عرض النقود فى الاقتصاد الرأسمالى فقد أخذ دور بطاقات الائتمان فى الظهور والانتشار كوسيلة مهمة من وسائل الدفع. وبطاقة الائتمان تعرف بأنها بطاقة بلاستيكية ممغنطة تمثل مستنداً يعطيه مصدره المالى لشخص طبيعى أو اعتبارى بناء على عقد بينهما، يمكنه بها من شراء السلع أو الخدمات ممن يعتمد البطاقة كوسيلة للدفع وذلك لقيام البنك أو الشركة المالية بالالتزام بالدفع نيابة عن العميل.

ويلاحظ أن بطاقة الائتمان قد خلقت ووفرت مزيداً من وسائل الدفع فوق ما كانت تتيحه الودائع الجارية أو التبادلية وغيرها من وسائل الدفع التقليدية. وليست الودائع الجارية أو التبادلية ذات علاقة مباشرة بمعظم بطاقات الائتمان، بحيث يعتبر الدفع بالبطاقة دفعاً من الحساب الجارى للعميل، بل الحسابات الجارية وبطاقات الائتمان صنفين مختلفان من أصناف النقود. وقد أخذت بطاقات الائتمان تلعب حديثاً دوراً مهماً وبارزاً بين وسائل الدفع المعاصرة فى عالم اليوم.

ح- النقود الإليكترونية:

نظرا للتطور المستمر فى آلات الحاسوب وتكنولوجيا الاتصالات المتقدمة فيبدو أن النظام النقدى موعود بمزيد من التطور. إذ يمكن التخلص من كل العمل الورقى عن طريق التحول الكامل إلى ما يسمى بنظام النقل الإلكترونى للأموال (Electronic Fund Transfer System EFTS) والذى تتم فيه كل المدفوعات باستخدام وسائل الاتصال الإلكترونية.

وقد بدأت الإرهاصات الأولية لاستخدام نظام المدفوعات الإلكترونى ونظم الدفع الإليكترونية بالفعل. ففى الولايات المتحدة على سبيل المثال يوجد لدى بنك الاحتياطى الفيدرالى الأمريكى (البنك المركزى) نظام الاتصال يسمى (فيدوايو Fedwire) ويسمح للمؤسسات المالية التى بها حسابات مع بنك الاحتياطى الفيدرالى بتحويل الأموال إلى بعضها البعض دون حاجة لاستخدام شيكات. ويوجد العديد من الأمثلة الأخرى داخل وخارج الولايات المتحدة.

وعلى الرغم من الدلائل التى تشير إلى أن نظام المدفوعات الإلكترونى هو الذى يملك مفاتيح المستقبل فى التطور النقدى إلا أن التقدم نحوه يتسم بالبطء الشديد نظراً لوجود العديد من المحاذير الأمنية والمعوقات المختلفة التى يجب مجابهتها قبل المضى قدما فى هذا الاتجاه. فلا يزال من الأمور الشائعة أن يتمكن أشخاص غير مخولين من اختراق قواعد المعلومات الخاصة بالحسابات النقدية من خلال آلات الحاسوب ومن ثم العبث بتلك الحسابات وما يترتب عليه من التزويد والسرقات للأموال والأرصدة.

7/1 الأهمية الاقتصادية للنقود :

يجمع الاقتصاديون على أهمية النقود فى التأثير على الأداء الاقتصادى الكلى من حيث الكفاءة ومن حيث علاقة النقود بعدم الاستقرار الاقتصادى والاستقرار الاقتصادى وحدوث الدورات الاقتصادية. وفيما يلى نتناول كلا من هذين التأثيرين بشئ من التفصيل.

(أ) النقود والكفاءة الاقتصادية:

تؤثر النقود بطرق عديدة على كفاءة الأداء الاقتصادى. فالنقود هى التى تجعل التخصص الإنتاجى ممكناً بحيث يتخصص كل فرد من إنتاج السلعة أو توفير الخدمة التى يبرع فى عملها أكثر من غيرها. وقد أبرز الاقتصاديون أهمية التخصص وما يؤدى إليه من زيادة كبيرة فى الإنتاج ومن ثم دعم عملية التقدم والنمو الاقتصادى.

وكما تعمل النقود أيضا على تخفيض تكاليف التبادل فى السوق الأمر الذى يسهل عمليات التبادل ويعمل على تشجيعها وعلى دفع عجلة النشاط الاقتصادى إلى مدى أبعد بكثير مما ستكون عليه الحال فى غياب النقود. ففى غياب النقود تكون المقايضة هى الأسلوب السائد فى التبادل وهى أسلوب عميق للتبادل مما يؤدى بالتالى إلى تقليل كفاءة الأداء الاقتصادى إلى حد كبير فى المجتمع.

وبفضل وجود النقود فإن عملية إجراءات الحسابات وما يتعلق بها من مسك الدفاتر ورصد لقيمة المبيعات والمشتريات تصبح كلها أمراً ممكناً مما يدفع قدماً بالكفاءة الاقتصادية ويرفع من الأداء الاقتصادى.

وأخيراً وليس آخراً فإن النقود تجعل من الممكن تحقيق مستويات عالية من الاستثمار يصعب الوصول إليها فى ظل نظام غير نقدى. فنظام التبادل غير النقدى والقائم على المقايضة يتطلب الاحتفاظ بمخزونات كبيرة من السلع لمواجهة متطلبات التبادل من السلع المختلفة بكل ما يؤدى إليه ذلك من تعطيل لمقادير كبيرة من رؤوس الأموال.

إن هذه الجوانب الدعامة للكفاءة الاقتصادية في الاقتصاد النقدى لا يمكن تقديرها حق قدرها إلا إذا قمنا بمقارنة عمل الاقتصاد النقدى باقتصاد لا يستخدم النقد — أى بحالة المقايضة — وهذا ما سوف نفعله فى المقطع التالى عند الحديث عن تأثير النقود ودورها فى تحقيق الاستقرار الاقتصادى.

(ب) النقود وعدم الاستقرار الاقتصادى:

لقد مرت الاقتصاديات الرأسمالية بثلاثة مراحل متميزة من أشكال عدم الاستقرار الاقتصادى هى الركود والتضخم والتضخم الركودى. ففى النصف الأول من القرن العشرين وحتى الستينيات الميلادية، كانت مشكلة الرئيسية هى كيفية العمل على استمرار الاقتصاد الرأسمالى بعيدا عن البطالة والركود الاقتصادى. ولعدد كبير من السنوات من هذا القرن كان يمكن التعامل مع مشكلة التضخم كلما ظهرت بتقليل الأنفاق والسماح بمعدل مقبول من البطالة، ولكن عندما ظهرت مشكلة التضخم الركودى فى السبعينات من هذا القرن، أصبحت مشاكل الدورات الاقتصادية مزدوجة وآنية.

ويرى الاقتصاديون النقديون أن التقلبات فى معدل نمو كمية النقود أو التغيرات الكبيرة فى سرعة دورانها هو السبب فى مصاعب الاقتصادى الرأسمالى. وقد أشار أولئك الاقتصاديون إلى أن فترات الرواج التضخمى على سبيل المثال تتميز غالبا بزيادة فى معدل كمية النقود وأيضا بزيادة فى سرعة دورانها وما يؤدى إليه ذلك من آثار.

إن النتائج المشار إليها قد برزت فى العديد من الدراسات الاقتصادية خاصة الدراسة التى أجراها كل من ملتون فريدمان وآن شوارز عن تاريخ لنقود بالولايات المتحدة. وفى الحقيقة فإن النتائج المشار إليها ليست موضوع خلاف بين الاقتصاديين، إلا أن هناك اختلافا كبيراً حول تفسير الحقائق من حيث الأسباب والنتائج المتعلقة بها. فالعديد من أتباع المدرسة النقدية وعلى رأسها ملتون فريدمان يرون أن تقلبات عرض النقود ومعدلات نموه بدرجات مختلفة هى الأسباب التى تقف وراء الدورات الاقتصادية والتضخم.

وأما المفكرون الآخرون بما فى ذلك العديد من أتباع المدرسة الكينزية فيجادلون بعكس ذلك مؤكدين بأن التقلبات فى عرض النقود هى النتيجة المباشرة للدورة الاقتصادية والتضخم وليست سببا لها.

8/1 النقود فى النظام الاقتصادى الإسلامى :

تعريف النقود لغة هى خلاف النسيئة (الدين) وخلاف العرض (السلعة)؛ والنقد يطلق على الدراهم والدنانير لأنه يوزن بهما بقية الأشياء فكأنه ينقد جودتها، ومنه النقد وهو من يعرف جيد الدراهم من رديئها.

أما تعريفها اصطلاحاً: فقد سماها العلماء الأثمان وقال ابن تيمية: "ذكر بعضهم أن النقد ما تم الاتفاق على اعتباره كذلك حتى ولو كان قطعة من حجر أو خشب".

ولقد كان الذهب المضروب، فى شكل دنانير، والفضة المضروبة، فى شكل دراهم، وهما الوعاءان النقديان الشرعيان اللذان كانا سائدان ورئيسيان فى معظم عصور الدولة الإسلامية، واستخدام إلى جانبهما الفلوس من النحاس.

وقال مالك: "لو أن الناس أجازوا بينهم الجلود حتى تكون لها سكة وعين لكرهتها، إن الذهب والورق نظرة".

ومن ثم فإنه يمكن القول أن الأصل فى جميع أوعية النقود الجواز والحل، مهما اختلفت أشكالها ووسائلها وطرقها، لأن القاعدة الشرعية هو أن الأصل فى المعاملات الحل. ويدخل فى إطار الجواز الشرعى النقود الورقية والائتمانية وكذلك الودائع الجارية وغيرها. ولا يأتى المنع أو الاستثناء من قاعدة الحل إلا إذا ورد محظور شرعى طارئ، فمن ذلك أن الودائع الزمنية والادخارية فى البنوك المعاصرة لا تجوز أن تكون أوعية نقدية شرعية إلا إذا حورت من ائتمان بفوائد إلى ائتمان بالمشاركة فى الأرباح والخسائر كما هو فى نظرية البنوك الإسلامية، والسبب فى ذلك يعود إلى أن الفائدة ربا محرم. وهكذا فجميع أوعية النقود إن دخلتها الفائدة فلابد من تحويرها لتصبح وسائل نقدية مشروعة.

أما من حيث مدى الاستقرار الاقتصادى فى النظام الاقتصادى الإسلامى والنظام الرأسمالى فالأول أكثر استقراراً من الثانى، تعود التذبذبات فى الاقتصاديات الرأسمالية المعاصرة إلى عوامل شتى تنقسم إلى مجموعتين رئيستين، الأولى تعود إلى انخفاض حجم الطلب الكلى، وبالتالى حجم الإنتاج والدخل والتوظف، وهذا تقلل من حجمه وإمكانية حدوثه فى إطار الاقتصاد الإسلامى مؤسسات قيمية اقتصادية مختلفة. فوجود الزكاة والصدقات، مثلا، من حيث أنها أنواعا رئيسية للإنفاق فى الاقتصاد الإسلامى، ومن حيث أن الثورة المكتنزة تتعرض لفريضة الزكاة، يقلل الاكتناز ويتجه بالأفراد نحو الاستثمار أو الاستهلاك. والمجموعة الثانية تعود إلى الطلب على النقود لأجل النقود، أو الطلب على النقود لغرض المضاربة (بمعنى المغامرة أو المقامرة) فى الأسواق المالية، وهذا بالطبع يقلل من أولويات الإنفاق على السلع والخدمات الحقيقية من ناحية، ويؤدى إلى تقلب أسعار الأدوات المالية (والفوائد على رأس المال فى إطار الاقتصاد الرأسمالى)، مما يبلبل أسواق السلع والخدمات أيضا ويعطل جزءاً من الموارد الإنتاجية، وهذا العوامل يحد منها ضوابط أهمها تحريم الفائدة ومنع الغرر، إذا تؤدى هذه الضوابط إلى أن تزداد أهمية النقود كوسيلة للتبادل وإلى أن ينخفض التركيز على وظيفة النقود كمخزن للقيمة والثروة، مما يعمل على استقرار دور النقود وتأثيرها الإيجابى على النشاط الاقتصادى.

أما عن شرعية بطاقات الائتمان: يمكن أن نجمل أهم الملاحظات الشرعية على هذه البطاقات فى الأسس التالية.

1- الربا سواءً كان فى رسوم الإصدار مثلاً، أو لتأخر المستهلك فى دفع فواتير شركة الائتمان أو لخصم شركة الائتمان على التاجر مقابل دفع قيمة فواتير المستهلك أم غير ذلك.

2- أن يكون الإنفاق الاستهلاكى بواسطة هذه البطاقة ليس له حاجة فهو من الاقتراض لغير حاجة، فربما يدخل فى دائرة الإسراف المنهى عنه.

3- أن ينطوى عقد البطاقة على جانب ينطوى على الغرر المحرم كالتأمين التجارى.

ويمكن أن يكون فى بطاقات الائتمان التى تصدرها بعض البنوك الإسلامية كبطاقة الراجحى مثلاً وبطاقات بنك فيصل الإسلامى المصرى وبنك التمويل المصرى السعودى وغيرها، بديلاً شرعياً لبطاقات الائتمان السائدة.

أسئلة الفصل الأول

1. عرف نظام المقايضة وما هى الصعوبات التى واجهته والتى دفعت التفكير فى اختراع النقود.

2. ما هى الوظائف التقليدية والحديثة للنقود مركزاً على أهمية وظيفتين لها.

3. عرف النقود مع شرح أهم أنواعها.

4. تناول النظم النقدية التى سادت المجتمعات المختلفة من القديم إلى الحديث.

5. هل للنقود أهمية اقتصادية؟ أشرح ذلك.

6. تتبع بالتفصيل التطور التاريخى لظهور النقود بدءاً من النقود السلعية وإنتهاءاً بالنقود الإلكترونية.

مراجع الفصل الأول

1. محمد زكى شافعى (1985): مقدمة فى النقود والبنوك، دار النهضة العربية، القاهرة، ص 15-50.
2. محمد أحمد الرزاز (1999): اقتصاديات النقود والبنوك، دار الثقافة العربية، القاهرة، ص 20-40.
3. محمد حافظ الرهوان (2000): النقود والبنوك والأسواق المالية، الناشر غير محدد، ص 10-30.
4. مدحت العقاد ومحمد ناظم حنفى (1994): النقود والنبوك والتوازن النقدى، القاهرة ص 20-25.
5. عبد النبى حمد يوسف، حمدى العنانى (2000): محاضرات فى النقود والبنوك، مكتبة عين شمس، القاهرة، ص 10-20.
6. بنك مصر، النشرة الاقتصادية، أعداد متفرقة.
7. سامى خليل (1994): نظريات الاقتصاد الكلى الحديثة، الكتاب الثانى، مؤسسة الأهرام.
8. بارى سيجل (1987) النقود والبنوك والاقتصاد: وجهة نظر النقديين، ترجمة طه عبد الله منصور وعبد الفتاح عبد الرحمن عبد المجيد، مراجعة محمد إبراهيم منصور، دار المريخ للنشر، الرياض، السعودية.
9. سهير محمود معتوق (2003): اقتصاديات النقود والبنوك، مركز توزيع ونشر الكتاب الجامعى، جامعة حلوان، القاهرة.
10. يوسف الزامل وآخرون (2001): النقود والبنوك والأسواق المالية، الجمعية السعودية للمحاسبة، الرياض، السعودية.

الفصل الثانى

النقود وعدم الاستقرار الاقتصادى

الفصل الثانى

النقود وعدم الاستقرار الاقتصادى

عرفنا حتى الآن مزايا استخدام النقود. ولقد جاء الوقت لنعرف شيئاً عن تكاليفها. فالتقلبات فى معدل نمو الرصيد النقدى أو التغيرات الكبيرة فى معدل دورانها قد يسبب قدراً كبيراً من الاضطراب فى الكيان الاقتصادى.

وعلى سبيل المثال، فإن الانتعاش التضخمى يصاحبه ارتفاع فى معدل نمو العرض النقدى، وفى سرعة دوران النقود. أما الكساد الذى يؤدى إلى انخفاض واسع النطاق فى الإنتاج والتوظف، فيصاحبه دائماً أو يتبعه انكماش فى معدل نمو العرض النقدى، وانخفاض فى سرعة دوران النقود.

ويشير التاريخ الاقتصادى إلى أنه على مدى المائة سنة الماضية فإن كل كساد اقتصادى، واسع أو محدود النطاق، قد سبقه أو صاحبه انخفاض فى معدل نمو المعروض من النقود مما يؤكد أن للنقود دور فى التأثير على درجة الاستقرار الاقتصادى.

فالكساد الكبير الذى دهم العالم فى الثلاثينيات من هذا القرن والذى بدأ سنة 1929 واستمر حتى عام 1932، قد جاء بعد عام بلغ فيه معدل النمو النقدى صفراً. وعندما بلغ هذا الكساد أدنى نقطة له انخفض العرض النقدى بأكثر من ثلث المستوى الذى كان عليه سنة 1929، أما بالنسبة للتضخم فليست هناك فترة ما طويلة اتسمت بارتفاع الأسعار دون أن يصاحبها زيادة فى عرض النقود.

ولنستشهد بملتون فريدمان فهو المرجع الأساسى فى هذا الموضوع: "ربما لا يكون هناك أى انتظام تجريبى بين الظواهر الاقتصادية التى تعتمد على هذا الزخم من الدلائل والظروف ذات النطاق الواسع تفوق العلاقة القائمة بين التغيرات الكبيرة لكمية النقد ومستوى الأسعار. ولم يحدث قط حسب معرفتى أن وقعت حادثة تغيرت فيها كمية النقود بشكل كبير لكل وحدة إنتاج دون أن تصطحب معها تغييراً فى مستوى الأسعار بشكل كبير أيضا وفى نفس الاتجاه. وعلى العكس من ذلك لا أعلم بوقوع أية حادثة تغيرت فيها مستويات الأسعار بشكل كبير دون أن تصطحب معها بتغير كبير فى

كمية النقد وفى نفس الاتجاه. وهناك سجل حافل لوقائع اصطحاب تغير كمية النقود بتغير مستوى الأسعار لعدة عصور من التاريخ والعديد من الدول فى جميع أرجاء العالم وفى مختلف أنواع النظم النقدية".

وقد نوقشت هذه الأمور بإسهاب كبير ومفصل فى مراجع اقتصاديات النقود والبنوك، أما لخدمة أغراضنا الحالية الآن فيكفى أن تؤمن بدون عملية إثبات بأن العلاقة التجريبية بين كمية النقود والدورات الاقتصادية وبين النقود والتضخم علاقة قائمة بدون شك. وهناك القليل من الاقتصاديين الذين يجادلون بعدم صحة دليل القائم. ولكن طبيعة الجدل تقتصر على تفسير السبب والنتيجة (Cause-and-effect) لهذه الحقيقة. ويعتقد ملتون فريدمان وأعضاء ما يمسى بمدرسة النقديين بأن التقلبات فى معدلات النمو الكبيرة فى عرض النقد هى أقرب الأسباب للدورة الكينزية. أن العلاقة السببية عكسية، بمعنى أن تقلبات عرض النقد ما هى إلا نتيجة لتأثير المتغيرات التى تولد الدورة الاقتصادية والتضخم وليست سبباً لها. ويعرض الاقتصاديون الكثير من الأمثلة للتدليل ولتوضيح وإثبات العلاقة بين التغيرات النقدية والتقلبات الاقتصادية.

ويتم تتبع الحركات النقدية لتغير (M-1B) بعد ستة أشهر من تغييرها طبقا للتغير الحقيقى وليس الأسمى. و (M-1B) هى تعريف للنقود سنوضحه فيما بعد. وكمية النقد الحقيقية هى عرض النقود مأخوذاً فى الحسبان تغير الأسعار المقاسة بالرقم القياسى للأسعار للنتاج القومى الإجمالى (أو ما يسمى بمكمش النتائج القومى الإجمالى الضمنى GNP implicit deflator. فكلما ارتفعت مستويات الأسعار مقاسة بالرقم القياسى كلما انخفضت قوة شراء العملة من الناتج القومى. أما الناتج القومى الإجمالى الحقيقى فهو قيمة الناتج القومى الأسمى مكمشة بالرقم القياسى للأسعار.

وتؤكد الدراسات بأن تغير الناتج يسبقه عادة تغيير فى عرض النقد الحقيقى. وبالرغم من انتظام هذه العلاقة مع النظرية القائلة بأن التغيير فى عرض النقد يؤدى إلى تقلبات فى الناتج الحقيقى إلا أن هذه العلاقة لا تشكل دليلا على صحة النظرية. إذ إن من المحتمل أن تكون العوامل التى أدت إلى تقلب الناتج القومى مسئولة أيضا عن

تقلبات عرض النقد. ويندر أن يبرهن الارتباط الإحصائى عن العلاقة السببية، إنها تدعم الاحتمال فقط. ولكن عندما تكون العلاقة منسجمة مع نظرية محددة بدقة يمكن عندها فقط الحديث عن علاقة سببية وبالرغم من ذلك يمكن الحديث ولكن بنوع من الحيطة والحذر عن تلك العلاقة.

ومرة أخرى نقول بأن هذه الأمور سيتم تفصيلها فيما بعد وخلال فصول الكتاب. أما الآن فمن الممكن عرض مثال نظرى توضيحى لعملية اضطراب النقود وكيف تسبب تقلبات اقتصادية وتؤدى إلى تضخم. وللقيام بذلك فإن من الملائم البدء أولاً بفكرتين أساسيتين وهما: قانون ساى ومبدأ ساى المعروفين فى الفكر الاقتصادى الكلاسيكى.

1/2 قانون "ســـاى" ومبدأ ساى وفائض الإنتاج العام:

عرف قانون "ساى" فى القرن التاسع عشر على يد الاقتصادى الفرنسى "جون باتسيت" (j.b.Say) ومن سار على دربه من مفكرى المدرسة التقليدية مثل ملوريكاردو وجون ستيوارت مل، وإن كان مالتوس وماركس وغيرهما من كتاب القرن التاسع عشر قد سخروا من هذا القانون. وفى قرننا هذا، رفضه كينز وأتباعه إلى أن جاء نفر من الكتاب مؤخراً ليجدوا تقديرهم لهذه الفكرة وبدأوا حركة تجديد لها على أساس أنها القاعدة لفهم كيف يعمل الاقتصاد المبنى على النقود.

ويؤكد قانون ساى فى الأسواق (وهو عنوانه بالكامل) أنه فى اقتصاد السوق لا يمكن أن يكون هناك فائض عام فى عرض السلع والخدمات. ففى مثل هذا الاقتصاد فإن "العرض يخلق الطلب عليه Supply creates its own demand" وإذا كان ذلك صحيحاً فإنه لا يمكن أن يؤدى قصور عام فى الطلب على السلع والخدمات إلى حدوث كساد وبطالة ومن ثم فإن آلية السوق كفيلة بتحقيق التوازن الاقتصادى.

ولأن الخبرة بالدورة الاقتصادية منذ القرن التاسع عشر تكشف عن تناقض فى قانون ساى فإن من المهم أن نتفحصها عن قرب أكثر قبل قبولها.

يرى كثير من الاقتصاديين إن قانون "ســاى" صحيح بالنسبة لاقتصاد قائم على المقايضة أو شبه المقايضة قد يحتفظ المنتجون بما أنتجوا أو يعرضون ما أنتجوا فى مقايضة مباشرة لسلع وخدمات إنتاجها آخرون. وعلى ذلك فإن عرض سلعة ما فى اقتصاد غير نقدى يعنى فى نفس الوقت وبشكل آلى طلب السلع نفسها أو سلعة من أنتجها شخص ما. وعلى ذلك فإن السلع والخدمات التى تعرض فى السوق تشكل فى نفس الوقت طلباً على سلع وخدمات أخرى. ولا يخفى أن الطلب الاقتصادى ليس مجرد رغبة أو أمنية، ولكن تدعمه قوة شرائية. وفى اقتصاد غير نقدى فإن السلع والخدمات هى نفسها القوة الشرائية للسلع والخدمات.

وعلى ذلك وفى ضوء ما سبق فإن قانون "ســــاى" لا يعنى أن كل سلعة لابد أن تجد سوقاً فقد يؤدى عرض سلع معينة إلى خلق طلب على سلع يتعذر الحصول عليها بأسعار مقبولة وهذا الوضع يؤدى إلى خلق زيادة فى العرض فى سوق جزئية، ولا يعنى وجود فائض عرض بالنسبة للاقتصاد القومى فى جملته. ذلك أن فائض عرض سلع ما "أو نقص الطلب عليها" يعوضه النقص فى عرض سلع أخرى "أو فائض فى الطلب عليها". أما بالنسبة للاقتصاد القومى فلا يوجد فائض عام فى الإنتاج. ويمكن القول بدلا من ذلك أن هناك تكويناً غير رشيد للإنتاج القومى. ويصحح الخطأ فى هذه الحالة بزيادة إنتاج السلعة ذات فائض الطلب ويخفض إنتاج السلعة ذات فائض العرض ولكن ليس، زيادة الطلب الكلى على جميع السلع.

وإذا نظرنا إلى قانون "ســــاى" فى اقتصاد قائم على النقود فإن الأمر يختلف. فالناس فى هذا الاقتصاد النقدى يبيعون السلع مقابل نقود ثم يستخدمون النقود فى شراء سلع أخرى. فهم نادراً ما يبادلون سلعة بسلعة. وعلى ذلك فإن الطلب الفعال على السلع والخدمات فى اقتصاد نقدى إنما يأخذ صورة الطلب النقدى الفعال. ولو فضل الناس، لسبب ما، أن يحتفظوا بالنقود التى يحصلون عليها بدلا من إنفاقها، فإنهم يحطمون الرابطة بين عرض السلع والخدمات والطلب عليها التى تقوم عادة فى اقتصاد قائمة على المقايضة. وهذه نقطة لازالت فى حاجة إلى شرح وتفسير وتستدعى المزيد من الدراسات.

دعنا نفترض أن شخصاً ما باع ما قيمته 1000 ريال من سلع وخدمات وأنه حصل على القيمة نقداً. وهذا الشخص يمكنه أن يشترى بما حصل عليه من نقود سلعاً وخدمات قيمتها 1000 ريال. كما يمكنه من ناحية أخرى أن يكتنز هذا المبلغ. واكتناز هذا المبلغ يعنى إضافة هذا القدر من النقود إلى ما لديه من رصيد نقدى. وهو حين يكتنزها فإن هذا يعنى أن النقود المكتسبة قد أنفقت على نفسها وليس على سلع وخدمات أنتجها آخرون.

وعلى ذلك فإن القضية تختلف عنها فى الاقتصاد القائم على المقايضة الذى يؤدى فيه بيع سلعة ما بشكل آلى إلى خلق طلب على سلع وخدمات أخرى. ذلك أن بيع السلع والخدمات فى اقتصاد نقدى قد يؤدى إلى تراكم الأرصدة النقدية لدى فئة معينة من الناس بدلا من طلب سلع وخدمات إنتاجها آخرون.

وتختلف القضية عنها فى اقتصاد قائم على المقايضة من ناحية أخرى ذلك أن فشل فئة من الناس فى اقتصاد نقدى فى شراء مجموعة ما من السلع والخدمات لا يعنى بالضرورة أنهم سوف يتجهون إلى شراء مجموعة أخرى من هذه السلع والخدمات. وهذا يعنى أن المسألة قد لا تكون بالضرورة عدم التوازن بين عرض وطلب سلع وخدمات مختلفة، ولكنها قد تكون فشلا للطلب الكلى الفعال. ذلك أن فائض العرض فى إنتاج بعض الصناعات التى تتأثر بقصور الطلب قد لا يعوضه فائض فى الطلب على منتجات صناعات أخرى.

وقد عبر الاقتصاديون التقليديون عن هذا الوضع بوجود فائض عام فى الإنتاج (General over production). واعتقد هؤلاء أن مثل هذا الوضع ينشأ عندما يتزايد التفضيل النقدى لدى الناس ويتجهون إلى إضافة النقود التى يكتسبونها إلى ما لديهم من أرصدة نقدي. وحين يحدث ذلك فسوف يسعى الناس إلى طلب نقود إضافية من خلال زيادة مبيعاتها وخفض مشترياتهم من السلع والخدمات. ويؤكد ذلك إما إلى دفع الأسعار والأجور إلى انخفاض أو إلى خفض كميات السلع والخدمات المشتراة بالأسعار الجارية. وهذا يعمل بدوره على خفض الدخول النقدية ومن ثم خفض مستوى الطلب على السلع والخدمات وظهور حالات الركود وربما الكساد الاقتصادى.

وهكذا فإن وجود فائض عام فى الطلب على النقود يؤدى مباشرة إلى اتجاه الاقتصاد القومى نحو الكساد حيث تنخفض الأسعار ويتدهور الإنتاج تزداد البطالة.

وفى اقتصاد نقدى – عند مستوى التوازن – ينعدم فائق الطلب (فائض عرض) النقدى عندما يكون فائض العرض الكلى (أو فائض الطلب الكلى) صفراً. وهذا ما بينه (ج. س. ميل" (J.S.Mill) فى مقال له سنة 1829 عن "أثر الاستهلاك على الإنتاج" تناول فيه قانون "ساى" بالدراسة والتحليل. ويعرف ما أنتهى إليه "ميل" حاليا مبدأ "ساى" (Say's Principle).

ويقوم هذا المبدأ على أساس أن توازن أسواق السلع والخدمات فى اقتصاد نقدى ينطوى ضمنياً على توازن بين الطلب على النقود والعرض النقدى القائم. فعند توازن السوق يكون كل عرض لبيع شئ ما بسعر معين منطوياً ضمنياً على رغبة مناظرة للمشترى لخفض أرصدته النقدية بنفس القدر. وعندما تتعادل عروض بيع السلع والخدمات مع عروض الشراء عند أسعار معينة فسوف يتحقق التوازن فى أسواق السلع والخدمات وفى سوق النقود كذلك. وعلى ذلك، فإن انعدام فائض وطلب السلع والخدمات بشكل عام يؤدى إلى انعدام فائض الطلب على النقود، والعكس صحيح فانعدام فائض الطلب على النقود يؤدى إلى خلق رغبة لدى بائعى السلع والخدمات لزيادة أرصدتهم النقدية وبنفس المعدل الذى يرغب المشترون أن يخفضوا به أرصدتهم النقدية. لذلك فإن تعادل مبيعات ومشتريات السلع يعنى بشكل عام أن الناس سعداء بما لديهم من أرصدة نقدية. فهم لا يرغبون فى أكثر ولا أقل من ذلك.

ولذلك يمكن القول إن أحد الآثار الضمنية "لمبدأ ساى" – الذى سبق وصفه – يتمثل فى أن وجود فائض فى الطلب على النقود يصاحبه انخفاض عام فى الأسعار، وفى الإنتاج وفى التوظف. كما يبين هذا المبدأ أن فائض العرض النقدى يخلق اتجاهاً تضخيما، حيث يعمل فائض الطلب على السلع والخدمات على دفع الأسعار والأجور إلى ارتفاع. وإذا كان هناك بطالة واسعة النطاق مثلما كان الأمر خلال الكساد الكبير فى الثلاثينات، فإن الاتجاه إلى ارتفاع الأسعار والأجور يكون ضعيفاً لأن فائض الطلب سوف يعمل على زيادة الناتج والتوظف أكثر من عمله على رفع الأسعار والأجور.

فإذا ما بلغ الاقتصاد القومى مستوى التوظف الكامل للموارد الإنتاجية المتاحة، فإن فائض عرض النقود يكون تأثيره أقوى وأشد على الأسعار والأجور منه على الإنتاج والتوظف.

ومن ثم نستطيع القول — كقاعدة عامة — أن فائض عرض النقود يدل على أن الاقتصاد عموماً يمر بظروف توسيعه، ولكنه — على أية حال — يدل أيضا على وجود حالة تضخمية تعتمد — جزئيا — على حالة التوظف الموجودة.

2/2 المصادر النقدية للدورة الاقتصادية :

ليس ثمة ريب فى أن الأحداث غير النقدية قد تؤدى إلى تقلبات فى الدخل والتوظف. ففى الأزمة الغابرة تسبب الجفاف والفيضانات والآفات والأمراض النباتية فى خفض مستوى الإنتاج القومى. كما أدت وتؤدى الظروف المناخية الطيبة إلى زيادة الإنتاج الزراعى وانتشار الرخاء. ولا يخفى أن مثل هذه الأحداث قادرة حتى اليوم على التأثير حتى فى اقتصاديات أكثر الدول تقدما. بالإضافة إلى أن هناك صدمات من صنع الإنسان مثل قيام دول الأوبك بمضاعفة أسعار النفط أربع مرات فى عام 1974 (وأدى ذلك طبقاً لرأى بعض الخبراء إلى انخفاض الطاقة الإنتاجية القصوى للولايات المتحدة بنسبة 5٪). ومع ذلك فإن مبدأ ساى ينبغى أن يذكرنا بأن الاقتصاديات التى تستخدم النقود قد تتعرض لتقلبات تعزى لأسباب لا تمت بصلة إلى الطبيعة أو النظم الإنسانية القائمة فى الدول والمجتمعات.

ولبيان ذلك، دعنا نتصور اقتصاداً يتمتع بمستوى التوظف الكامل، وينمو فيه عرض النقود بنفس المعدل الذى ينمو به الإنتاج. ففى مثل هذا الاقتصاد يكاد ينعدم الميل إلى ارتفاع مستوى الأسعار أو إلى انخفاضه. ذلك أن الطلب على النقود لتمويل عمليات التبادل ينمو بنفس المعدل الذى ينمو به التوظف والإنتاج ويتم إشباع هذا الطلب من خلال النمو المفترض فى عرض النقود.

ولنتصور الآن أن السلطات النقدية، لسبب ما، قررت عدم زيادة عرض النقود. ولا يخفى أن هذا القرار سوف يقود الاقتصاد القومى إلى الانكماش، وقد يصل به إلى

الكساد. والسبب فى ذلك هو أنه مع استمرار نمو الاقتصاد القومى فإن حاجة الناس إلى النقود تتزايد.

ويؤدى نمو الطلب على النقود، مع عدم نمو العرض النقدى إلى خلق فائض فى الطلب النقدى (Excess demand for money). ويؤدى فائق الطلب النقدى إلى اندفاع الناس لخفض طلب السلع والخدمات الأمر الذى يؤدى إلى خلق فائض فى عرض هذه السلع والخدمات. وهذا الفائض فى عرض السلع والخدمات يعنى عدم قدرة المنتجين على خلق أسواق لمنتجاتهم بالأسعار الجارية. وقد يضطرون بسبب ذلك إلى تحديد مستوى الإنتاج أو إلى خفض الأسعار والأجور. وقد تؤدى ظروف عدم التأكد إلى زيادة طلب الناس للنقود لوقاية أنفسهم من الأخطار التى يتوقعونها فى المستقبل. ومثل هذا الاتجاه يدعم فائض الطلب النقدى، ويزيد من اندفاع الاقتصاد القومى نحو الكساد.

ولذلك يمكن القول إن الانتعاش الاقتصادى يسبقه، غالباً، زيادة فى معدل نمو العرض النقدى. ويبين لنا "مبدأ ساى" السبب فى ذلك. ذلك أن إطالة أمد معدل النمو المرتفع للعرض النقدى يؤدى فى نهاية الأمر إلى زيادة العرض النقدى إلى مستوى أعلى من القدر الذى يرغب الناس فى الاحتفاظ به كأرصدة نقدية. وعندما يحدث ذلك ينشأ فائض فى العرض النقدى، وفائض مناظر فى الطلب على السلع والخدمات.

ومن ثم فإذا كانت هناك طاقة إنتاجية عاطلة، وقوى عاملة تطلب عملاً، فإن هناك فرصة أمام رجال الأعمال للاستجابة من خلال زيادة إنتاجهم بقدر ضئيل من ارتفاع الأسعار والأجور. وذلك بسبب ارتفاع مرونة الإنتاج عن مرونة الأسعار.

ولذلك يستمر الانتعاش الاقتصادى مع نمو العرض النقدى بمعدل يزيد على معدل طلب الناس على النقود (مع نمو حجم الإنتاج). وقد يصل الاقتصاد القومى إلى مستوى الرخاء. وعندما يحدث ذلك فإن ارتفاع معدلات الأجور والأسعار قد يحد من معدل نمو الإنتاج والتوظف. ويخلق هذا الأمر فرصة حدوث انكماش جديد فى الاقتصاد القومى.

والواقع أن هذا الانكماش وذلك الركود لا يمكن تجنبه إذا ما استمر سعى السلطات النقدية لتحقيق الرخاء من خلال زيادة معدل نمو العرض النقدى. وبديهى أن السبيل الأقوم للمحافظة على مستوى الرخاء هو أن تسعى هذه السلطات للوقاية من التضخم من خلال خفض معدل نمو العرض النقد إلى المستوى المناسب. وإذا ما بالغت تلك السلطات فى خفض معدل نمو العرض لنقدى فإنها تخلق بذلك فائضاً فى طلب النقود ومن ثم تدفع الاقتصاد القومى مرة أخرى إلى الانكماش والركود الاقتصادى.

3/2 دور الائتمان فى الدورة الاقتصادية :

إن الاقتصاد النقدى هو اقتصاد ائتمانى أيضا، فالتغيرات فى معدل نمو العرض النقدى تتلاقى دائماً مع تغيرات مماثلة فى معدل نمو الائتمان المصرفى. وليست هناك غرابة فى ذلك. فغالباً ما تنشأ الودائع المصرفية نتيجة للتوسع فى الائتمان المصرفى. ومن ناحية أخرى، فإن الائتمان غير المصرفى يتغير ارتفاعاً وانخفاضاً خلال الدورة الاقتصادية. وعلى ذلك، فإن الاقتصاد القائم على النقود قد يتقلب ليس بسب التغيرات فى معدل العرض النقدى وحدها، ولكن بسبب التغيرات التى تحدث فى معدل الائتمان المصرفى وغير المصرفى كذلك. والائتمان غير المصرفى هو الإقراض والاقتراض من مؤسسات مالية غير مصرفية. وهو يتخذ ثلاث صور رئيسية هى:

أ) قروض مباشرة.

ب) قروض غير مباشرة من وسطاء المال غير المصارف.

ج) الائتمان التجارى.

والقروض المباشرة تمثل تحويلا للنقود من طرف إلى آخر.وعلى ذلك فإن القوة الشرائية للمقرض تنخفض بينما ترتفع هذه القوة الشرائية لدى المقترض. وهذا يعنى أن تقديم قرض ما قد يؤدى إلى سعى المقرض إلى تخفيض طلبه على السلع والخدمات. أما الزيادة فى طلب المقترض فقد لا تمثل زيادة صافية فى الطلب على الإنتاج. وحينئذ، فإن القرض لا يسبب نمواً فى النشاط الاقتصادى.

فإذا كان لدى المقرض أرصدة نقدية عاطلة، فإن استخدامه لهذه الأرصدة فى منح القرض يعنى أن المقترض يتلقى قوة شرائية لم تكن فى دائرة التعامل من قبل. وفى هذه الحالة، فإن الطلب الفعال على السلع والخدمات يرتفع بافتراض أن المقترض لن يترك هذه النقود عاطلة — ومن ثم ينمو النشاط الاقتصادى ويتسع نطاقه.

إلا أن هذا الاقتصاد الذى دعمته الزيادة المباشرة فى الافتراض يمكن أن ينكمش أيضا إذا انخفض هذا الإقراض نفسه. ويحدث هذا الانكماش وذلك الركود إذا لم يقبل المقرضون على تجديد القروض أو يمتنعون عن عقد قروض جديدة ويتجهون إلى زيادة أرصدتهم النقدية. وعلى ذلك فإن تقلب النشاط الاقتصادى صعوداً وهبوطاً لا يرجع إلى التغيرات فى معدل نمو العرض النقدى وحدها. فالتغيرات فى الطلب على النقود قد تولد ذبذبات فى أسواق السلع والخدمات.

أما القروض غير المباشرة من خلال مؤسسات الوساطة المالية غير المصرفية فإن لها نفس الأثر العام الذى تمارسه القروض المباشرة على النشاط الاقتصادى.

فعندما يستثمر الناس نقودهم لدى وسطاء المال فإن هؤلاء الوسطاء يقومون، غالباً، بإقراض هذه النقود باستثناء نسبة صغيرة لمواجهة طلبات السحب المتوقعة. وكما هو الحال فى القروض المباشرة، فإن السلف التى يعقدها الناس بشكل غير مباشر من خلال وسطاء المال قد تتم باستخدام نقود سبق لهم إقراضها بشكل مباشر أو من خلال دخول سبق أن خصصت لإنفاقهم. وفى مثل هذه الحالة فإنه لن تكون هناك زيادة إضافية فى القوة الشرائية للاقتصاد القومى. أما إذا وضع الناس أرصدة نقدية عاطلة لدى وسطاء المال، فإن طلباً فعالاً جديداً سوف ينشأ، كما هو الحال فى الإقراض المباشر الذى يتم تمويله من خلال خفض الأرصدة النقدية. وبالمثل عندما يسحب الناس نقودهم فى وسطاء المال ويحتفظون بها كأرصدة عاطلة، يحدث انخفاض فى الطلب الفعال على السلع والخدمات.

ومع أن مؤسسات الوساطة المالية غير المصرفية لا تستطيع أن تمنع تقلبات النشاط الاقتصادى، إلا أنها تعمل على تلطيف هذه التقلبات. فالناس الذين يرغبون فى زيادة ما فى حوزتهم من النقود من خلال بيع الأسهم والسندات قد يضعون نقودهم فى مؤسسات مالية غير مصرفية بدلا من الإبقاء عليها عاطلة.

وحيث أن هذه المؤسسات المالية غير المصرفية تقرض غالباً كل ما لديها من نقود، فإن التوسع فى قروضها سوف يلغى كل أو أغلب الانخفاض فى الإقراض الخاص.

وعلى ذلك فإن وجود المؤسسات المالية غير المصرفية قد يساعد على علاج التقلبات التى تحدثها التغيرات فى الطلب على النقد. وإذا ما حدث ذلك فإنها تعيد توجيه الأرصدة التى يمكن إقراضها فيما بين القطاعات الاقتصادية المختلفة. والقطاع الذى يتلقى قروضاً سوف ينمو، بينما ينكمش القطاع الذى لا يحصل على أرصدة نقدية. وهكذا نجد أن الأشياء ليست وردية بالنسبة للجميع. ولكن هذا الوضع أفضل من أن نجد كل واحد فى وضع أسوأ إذا ما سعى الناس إلى زيادة ما فى حيازاتهم من أرصدة نقدية عاطلة.

وأما الائتمان التجارى فينشأ عن البيع الائتمانى المباشر (Sales on Credit) فمشترى السلع لن يعطى البائع نقداً، ولكنه يوقع له مستنداً يفيد أنه سوف يسدد قيمة ما اشتراه من سلع فى موعد محدد أو فى مواعيد معينة فى المستقبل. وعلى ذلك فإن النقود لا تتداول فى نفس وقت بيع السلع ولكن عندما يحين موعد أو مواعيد سداد الثمن. وهذا أمر يحدث فى مجالات تجارة الجملة والتجزئة على السواء.

وقد نجد أنه فى نفس الفترة التى يسدد فيها المشترون ما عليهم من ديون تنشأ ديون جديدة بفضل مشتريات ائتمانية جديدة. وعلى ذلك فإن مجرد وجود ائتمان تجارى لا يعنى عدم استقرار فى الطلب الفعال على السلع والخدمات. ففى وقت ما قد نجد أن الائتمان التجارى ينمو بشكل أكبر من تسديد قيمة المشتريات الائتمانية، والعكس صحيح. فالتغيرات الصافية فى حجم الائتمان التجارى تؤدى إلى إحداث تغيرات فى الطلب الفعال على السلع والخدمات. وهذا التغيرات فى الطلب الفعال يمكن أن تعمل على إما إحداث التقلبات الاقتصادية أو تدعيمها.

مما سبق يتضح لنا كيف أن التغيرات فى معدل نمو الائتمان فى الاقتصاد ترتبط بالتقلبات الاقتصادية. فقد كان كل كساد فى الولايات المتحدة على وجه التحديد فى الفترة (1952-1978) يتبعه انخفاض فى معدل نمو الائتمان الخاص ويبدو أن انخفاض ائتمان المستهلكين أكثر وضوحاً من انخفاض قطاع الأعمال. ولم يشارك نمو

الدين العام هذا النمط، وبدلا من ذلك نلاحظ ارتفاعه خلال الكساد. إن حل الشكل ولذلك وفى ضوء ما سبق تتيح لنا العلاقة بين نمو عرض النقد والتقلبات الاقتصادية فالأول لا يبرهن العلاقة السببية. وفى الواقع نظراً لحجم الائتمان المصرفى فقد تكون معظم تقلبات الائتمان الإجمالى انعكاساً لنمو عرض النقد. وبدون شك فإن بعض التقلبات تعكس أيضاً انتقالاً فى الطلب على النقد.

وخلاصة القول، هى أن عنصر الائتمان يجعل العلاقة بين التغيرات فى معدل نمو العرض النقدى والتقلبات الاقتصادية أقل حدة وصرامة. وهو يفعل ذلك لأنه يوفر مصدر الطلب الفعال على السلع والخدمات إلى جانب العرض النقدى. ولهذا لا يمكننا تحليل عمل اقتصاد قائم على النقود من خلال تركيز الانتباه على العوامل المؤثرة على عرض وطلب النقود. إذا لا بد من أخذ سلوك الأسواق المالية ووسطاء المال وسلوك الناس فيما يتعلق باستخدام الائتمان فى الحسبان وما لذلك من تأثير على شكل العلاقة بين نمو العرض النقدى والتقلبات الاقتصادية.

4/2 كمية عرض النقود :

يعرف الاقتصاديون النقود نظرياً وعملياً. ويركز التعريف النظرى للنقود على وظائفها كوسيط التبادل ومعيار للقيمة وأداة للدفع الآجل ومستودع للقيمة. أما تعريفها عملياً فيركز على الأشياء التى تقوم بوظائف النقود. والتعريف النظرى يصلح لكل المجتمعات التى تستخدم النقود أما التعريف العملى فيتغير بتغير الزمان والمكان.

وتتغير الأشياء التى تقوم بوظيفة النقود فى كل دولة بمرور الزمن. ففى بداية التاريخ الأمريكى مثلاً تم تداول العملات المحلية مع الأجنبية فى آن واحد وأصدرت البنوك الخاصة فى الولايات أوراقاً نقدية نافست الأوراق النقدية الحكومية التى أصدرها — بنك الولايات المتحدة الأول — ثم الثانى. وحلت فى النصف الثانى من القرن التاسع عشر ودائع البنوك محل أوراق العملة المصرفية كأهم نوع من أنواع النقود التى تخلقها البنوك. أما الآن فمعظم النقود المتداولة يصدرها بنك الاحتياط الفيدرالى أو البنك المركزى الأمريكى. وكما سنوضح فى هذا الفصل يبدو أن هناك أنواعاً غريبة جداً وجديدة على الساحة تم تطويرها فى جيلنا هذا وفى عصرنا هذا.

ففى أيام الاستعمار البريطانى لأمريكا استخدمت الأصداف وفرو القندس والتبغ كعملات. وفى تاريخ العالم قام الذهب والفضة وقطعان الماشية والأصداف والسجائر بدور النقود. أما نظامنا النقدى الحالى الذى يضم العملات الورقية والمعدنية والودائع الجارية فقد يبدو غريباً للأجيال السابقة. وفى الحقيقة قد تبدو لنا نحن غريبة بعد حين لأن النظام فى مرحلة من التغيير، فقد أوجد الكمبيوتر والإلكترونيات والقوانين والاكتشافات التحويلية الجديدة نظم مدفوعات جديدة سيكتب للعديد منا البقاء والانتشار. ولهذا السبب يصعب وضع تعريف ومقياس لكمية النقود بدقة تامة.

وقبل فترة من الزمن اعتمد الاقتصاديون على تعريفين أو ثلاثة كتعريفات عملية بسيطة لكمية النقود هما على الترتيب: (M-1) و (M-2) و (M-3). ونظرا لاعتماد النظرية النقدية والأبحاث التجريبية على هذه التعريفات سنقوم فى باقى الفصل بالحديث عنها. وسيبين الحديث الصعوبات المتعددة التى تعترض محاولة تعريف النقود تعريفا دقيقاً. وفى نهاية ذلك سنأخذ مجموعة من التعريفات الجديدة لكمية النقود أصدرها البنك المركزى الأمريكى فى يناير من عام 1980. وتضيف التعريفات الجديدة عدداً من الأصول السائلة — الى زاد الاهتمام بها فى السبعينات — لتعريف النقود.

كما سنعرض فى هذا الفصل أيضا التعريف العملى للنقود فى المملكة العربية السعودية وعرض النقود فيها وفقاً لهذه التعريفات باستخدام البيانات المتاحة من مؤسسة النقد العربى السعودى.

أولا : المفهوم القديم لإجمالى السيولة :

لقد واجه الاقتصاديون دائماً مشكلة فى محاولة الاتفاق على تعريف عملى ملائم لكمية النقود. يمكننا القول الآن بأن قصور الاقتصاديين فى الاتفاق ناتج عن تباين الآراء حول أهمية وظيفة النقود كوسيط للتبادل ووظيفتها الأخرى كمستودع للقيمة. وتبين تعريفات النقد قبل عام 1980 كيف أدت هذه الاختلافات إلى نشر البنك المركزى الأمريكى سلاسل زمنية تمثل مفاهيم نقدية متعددة ومتباينة. وتقع المفاهيم المختلفة غالبا تحت عنوان المجاميع النقدية، (Monetary aggregates)

وتنشر المجاميع النقدية المتعامل بها قبل عام 1980 شهريا فى مجلة البنك المركزى وتنشر اسبوعيا فى دوريات مثل (Wall Street Journal) و (Barrons) و (Business Week) وقسم التمويل فى جريدة (New York Times). وتنشر المجاميع النقدية السارية بعد عام 1979 أيضاً فى نفس الدوريات.

أ- تعريفات النقود لفترة ما قبل عام 1980:

وهو يشتمل على تعريف المجاميع النقدية للفترة ما قبل عام 1980 ويرتبط (M-1) كتعريف للنقود بوظيفة النقود كوسيط للتبادل. ويشمل هذا التعريف (M-1) على العملات المتداولة (تتكون من عملات ورقية ومعدنية) بين أيدى الناس والمنشآت غير المصرفية وكذلك الودائع الجارية لنفس المجموعة. ويستثنى من هذا التعريف (أ) العملة التى تملكها وزارة الخزانة والبنك المركزى وجميع البنوك التجارية و (ب) ودائع الحكومة والبنوك التجارية، (ج) النقود تحت التحصيل (CIPC).

وتستبعد العملة بحوزة وزارة الخزانة والبنوك التجارية من تعريف الرصيد النقدى (M-1) لأنها غير متداولة ومن ثم لا تؤثر على السلوك الإنفاقى للأفراد. وينطبق القول أيضا على ودائع الحكومة فى البنوك التجارية (وتسمى حسابات الضرائب والقروض) وكذلك ودائع البنوك التجارية مع بعضها البعض. ويعود هذا لحقيقة أن نفقات الحكومة تتحكم بها قرارات الميزانية التى يصدرها الكونجرس. لذلك فالنفقات لا تحدها أصول الحكومة السائلة لأن باستطاعتها الاقتراض أو خلق النقود التى تحتاجها لتمويل عجز الميزانية. أما النقود تحت التحصيل فإنها تمثل شيكات تمر بمرحلة التحصيل. حيث قام الأفراد بسحب شيكات على ودائعهم وأودعها مستلموها فى بنوكهم، ولم يتم بعد إشعار بنك الوديعة بالشيك. ونتيجةً لذلك لم تخفض أرصدة ساحبى الشيكات بقيمة الشيكات المسحوبة بعد. ولتجنب ازدواجية الحسابات الجارية التى تظهر فى نفس الوقت فى حسابات مصرفين مثلاً وجب طرح النقود تحت التحصيل من مجموع الودائع تحت الطلب المصرفية التى بحوزة القطاع الخاص غير المصرفى ليتسنى لنا الوصول إلى مجموع ودائع الطلب كمكون من مكونات (M-1).

وتعرف (M-2) على أنها (M-1) زائداً المدخرات والودائع لأجل فى البنوك التجارية. ويستثنى من هذه الودائع شهادات الإيداع التفاوضية الكبيرة (Certificate of Deposits (CDs)) التى تصدرها البنوك الكبيرة بقيم تزيد عن 100.000 دولار لكل شهادة. وتعتبر شهادات الإيداع أدوات ائتمان لسوق المال وتشبه إلى حد ما السندات القصيرة الأجل التى تصدرها المنشآت الخاصة غير المصرفية. ويتم بيع وشراء وشهادات الإيداع فى أسواق نشطة، ولكن نظراً لاستبعاد السندات القصيرة الأجل والمتداولة فى الأسواق من تعريف الرصيد النقدى يعتقد العديد من المحللين وجوب استبعاد شهادات الإيداع بالقياس أيضاً.

فى حين تعرف (M-3) على أنها تتكون من (M-2) بالإضافة إلى الودائع أو الحصص فيما يسمى بمؤسسات الادخار والقروض (Saving and Loan Associations (SRLS)) وبنوك الادخار التعاونية (Mutual savings banks (MSBs)) واتحاد الائتمان (Credit Unions). وتمثل الحصص أو الودائع فى هذه المؤسسات ودائع الادخار أو شهادات الإيداع ثابتة القيمة التى تصدرها البنوك التجارية، ولهذا السبب يفضل بعض المحللين اشتمال تعاريف عرض النقد لها.

أما التعريفان التاليان لعرض النقد فقد تم تصميمهما لإرضاء الذين يشكون فى حكمة استبعاد شهادات الإيداع الكبيرة من تعريف الرصيد النقدى. حيث يشمل تعريف (M-4) على (M-2) زائداً شهادات الإيداع الكبيرة وتشمل (M-5) على (M-3) زائداً شهادات الإيداع. وهناك قليل من الاقتصاديين الذين يستعملون (M-4) و (M-5) فى تحليلهم للتحركات النقدية.

وكما ذكرنا فى الجدول رقم (1-2) فإن هناك فروق كبيرة بين مفاهيم عرض النقد. ففى نوفمبر من عام 1979 كانت (M-1) تساوى 383 بليون دولار، و (M-2) تساوى حوالى 945 بليون دولار بينما (M-3) تساوى 1610 بليون دولار ورفعت شهادات الإيداع (M-4) و (M-5) بحوالى 96 بليون دولار.

ولا تؤثر هذه الفوارق على المحللين إذا كانت مفاهيمهم متسقة. ولكن ولسوء الحظ لم تتحرك مقاييس النقد قبل عام 1980 بطريقة متوازية مع الوقت كما يبين ذلك الشكل رقم 1-2 لعينة تشمل إحدى عشرة سنة، فيما عدا فترة قصيرة. وبالصدفة تحركت كل من (M-1) و (M-2) و (M-3) فى نفس الاتجاه، ولكن معدلات التغير

كانت متباينة بشكل كبير. وبذلك بقى على كاهل الاقتصاديين مشكلة اختيار أفضل التعاريف للنقود لاستخدامها فى تحليل النشاط الاقتصادى.

ب- العملة المتداولة كمكون من مكونات الرصيد النقدى:

يحتوى كل تعريف للنقد على العملة المتداولة (الورقية والمعدنية باستثناء ما بحوزة وزارة الخزانة والبنك المركزى والبنوك التجارية. واعتبر معظم الاقتصاديين قبل 50 سنة عرض النقد على أنه العملات المتداولة، ونظروا للودائع الجارية على أنها بديل للنقود. أما الثورة الحديثة فى تعريفات عرض النقد فإنها تعتبر ابتعاداً متطرفاً عن التطبيقات القديمة.

وعلى كل، فإن العملة الورقية والمعدنية (والتى تفضل الإشارة إليها بالعملة (Currency) عن الحديث عنها فى إطار الرصيد النقدى) تمثل جزءاً لا يستهان به من الرصيد النقدى، ففى نوفمبر من عام 1979 شكلت حوالى 107 بليون دولار أو حوالى 28٪ من (M-1) من العرض النقدى لذلك الشهر.

ويشمل الجزء الأعظم من العملات أوراقاً نقدية يصدرها البنك المركزى (انظر فى جيبك أو محفظتك لترى عينة منها) وتمت إقامة البنك المركزى الأمريكى عام 1913 ويعتبر أهم وظائفه إصدار العملات. وتتنافس العملة الصادرة فى الولايات المتحدة عن البنك المركزى بالعملة الصادرة عن وزارة الخزانة — شهادات فضية والعملة الخضراء — مع العملات التى تصدرها البنوك القومية الخاصة ذات الترخيص الاتحادى والتى خولت لها الصلاحية حسب قانون النقد لعام 1863 وقانون البنوك القومية عام 1864 إصدار أوراق مالية مصرفية. وتمر هذه العملات بالإضافة إلى العملات المصرفية للبنك المركزى (Federal Reserve Bank Notes) (تختلف هذه عن الأوراق المالية التى يصدرها البنك المركزى والتى صممت لتحل محل الأوراق المالية الصادرة عن المصارف القومية) بمرحلة التقاعد عن التداول بين الوحدات الاقتصادية.

وذلك نظرا لأن ما بقى متداولاً من هذه العملات لا يزيد عن 1 بليون دولار فهى لا تنافس بفعالية أوراق العملة التى يصدرها البنك المركزى والتى تعتبر الصيغة الأساسية للعملة.

وتقوم وزارة الخزانة بسك العملة المعدنية وتصدرها أيضا بشرط أن تكون قيمتها النقدية أعلى من قيمة المعدن الذى تحتويه قطعة العملة. وتشكل العملة المعدنية حوالى 10 بليون دولار من عرض النقد الأمريكى. وترتفع فى بعض الأوقات القيمة السوقية للمعدن المصنوع منه قطع العملة بدرجة تفوق القيمة النقدية للعملة مما يدفع الناس إلى خزن العملة المعدنية أو تذويبها لبيع المعدن نفسه. وخفضت وزارة الخزانة نصيب العملة المعدنية من العملة إجمالاً فى الولايات المتحدة كرد فعل لتأثير ارتفاع سعر الفضة السلبى خلال الستينات على تداول العملة المعدنية.

ويحدد طلب الجمهور وليس سياسات السلطات مكونات عرض النقد من العملة المتداولة. إذ يستطيع الأفراد الذين يفضلون العملة الورقية أو المعدنية صرف الشيكات من مصارفهم. وتستطيع المصارف شراء العملة الورقية والمصرفية من البنك المركزى، وذلك بالسحب على أرصدتها مع الأخير. ويحصل البنك المركزى على العملة الورقية والمعدنية التى يبيعها من مؤسسة السك والطبع ومن دار الضرب (Mint) – مصانع نقود الحكومة الأمريكية. ونظراً لأن البنوك المركزية جاهزة دوماً لدفع طلبات المودعين نقداً فإن حصة العملات تتحدد من عرض النقد بشكل كامل بطلب الجمهور غير المصرفى.

ج- تعريف النقود بعد عام 1979:

بدأن البنك المركزى الأمريكى ومنذ فبراير من عام1980 بنشر مجاميع نقدية جديدة فى مجلة (Federal Reserve Bulletin) والتعريفات الجديدة التى حلت محل القديمة كانت نتيجة عملية بحث استغرقت وقتاً طويلاً داخل البنك المركزى والمناقشات التى دارت بين الاقتصاديين فى البنك المركزى والاقتصاديين فى الجامعات. وظهرت الحاجة للتعريفات الجديدة نتيجة سلسلة من التغييرات القانونية وممارسات جماعات التمويل التى أبرزت وسائل مدفوعات من نوع جديد ومخازن سائلة للقيمة. هناك مجموعة من التطورات الأساسية التى أدت إلى المجاميع النقدية الجديدة يضيف المجال عن ذكرها.

واعتمدت التعريفات التى سبقت عام 1980 على مفهوم يقوم على أن هناك فوارق كبيرة بين الودائع التى تصدرها البنوك التجارية والودائع التى تصدرها المؤسسات الادخارية.

ونتيجة لذلك استثنى تعريف (M-1) ودائع المؤسسات التى يمكن طلبها عن طريق الشيكات (مثل حساب (Now) الذى يحقق فائدة فى مؤسسات الادخار والقروض، والودائع تحت الطلب فى بنوك الادخار التعاونية، والحصص فى الاتحادات الائتمانية) كذلك يستثنى من تعريف مجاميع (M-2) الودائع لأجل والادخار فى المؤسسات الادخارية.

ويأخذ تعريف النقود الجديدة فى الحسبان الشبه المتزايد بين الودائع المصرفية وودائع المؤسسات الادخارية الناتج عن التغيرات المؤسساتية والتنظيمية خلال عقد السبعينات. ولذلك فهناك تعريفان لـ (M-1) وهما (M-1A) و (M-1B). ولا يختلف تعريف (M-1A) الجديد كثيرا عن تعريف (M-1) القديم فيما عدا أنه يستثنى ودائع المصارف التجارية الأجنبية المتضمنة فى تعريف (M-1) القديم. وتعرف (M-1B) على أنها (M-1A) بالإضافة للودائع القابلة للسحب بالشيكات عليها والقابلة للتحويل والتى تصدرها كل المؤسسات الإيداع. وتشمل التحويل الأوتوماتيكى من ودائع الادخار للودائع تحت الطلب أو حساب التحويل الأوتوماتيكى (ATS) الذى نشأ نتيجة تعليمات البنك المركزى عام 1978 وقانون إلغاء قيود مؤسسات الودائع وفرض الرقابة على النقود الذى أصدره الكونجرس عام 1980 (ويسمى الآن بقانون الرقابة على النقد لعام 1980) أما (M-2) و (M-3) الجديدة وهى تعريفات واسعة فإنها تقيس النقود على أساس نوع الودائع بدلاً من مصدر الودائع المؤسساتى، لذلك فإن هذه التعريفات تعامل ودائع الادخار والودائع لأجل — إن كانت من نفس النوع بنفس الطريقة بالرغم من أن مصدريها قد يكونوا أنواعاً مختلفة من المؤسسات.

وبالإضافة للسماح بحسابات التحويل الأوتوماتيكى والذى يوفر سماحاً ادخارية أو مصرف وتسمح التنظيمات الجديدة بالتحويل التلفونى من حساب ادخارى لحساب جارٍ

وكذلك توفر نقاط البيع (Point of Sale (P.O.S)) وهى مراكز أمناء الصناديق من البنوك الأوتوماتيكية التى توفر القدرة على التحويل من مكان خارج البنك (بعيد (Remote) لودائع الادخار والأجل فى المؤسسات الادخارية وكذلك حيازة الحكومات غير الاتحادية والشركات الخاصة ودائع ادخارية شبيهة لما يمتلكه الأفراد.

وترجع أهمية هذه التغييرات إلى كون الحدود الفاصلة بين ودائع المعاملات (Transaction deposits) وودائع الادخار والودائع لأجل المتعددة غير واضحة. فالاختراعات التى سبق ذكرها مثل (ATS) تقل من تكاليف استعمال ودائع الادخار والودائع لأجل كودائع معاملات وتزيد الحوافز لاستخدامها بهذه الصفة.

وبالإضافة إلى جمع الودائع المتشابهة فى البنوك التجارية والادخارية فى مجموعة واحدة، تشمل مجاميع النقد (M-2) حصص الأوراق المالية المتداولة فى سوق النقد (Money market mutual funds) واتفاقيات إعادة الشراء المصرفية لليلة واحدة وودائع الدولار الأوروبى فى فروع البنوك الأمريكية فى جزر الكاريبى لمدة ليلة واحدة. وتمثل هذه الأخيرة اختراعات مالية ظهرت فى السبعينات وتقوم حصص الأوراق المالية المتداولة فى سوق النقد على تجميع مدخرات عدد كبير من الأفراد واستثمارها فى سندات الخزينة أو شهادات الإيداع الكبيرة أو السندات قصيرة الأجل الأخرى. وتدفع فائدة للمودعين المشتركين بناءً على العائد من الاستثمار المتنوع، إضافة لذلك فهى تسمح بطلبات سحب الأرصدة حتى أنها تمنح صلاحية كتابة شيكات على هذه الأرصدة (بقيم ذات حد أدنى). لذلك فإن ودائع حصص الأوراق المالية لها خصائص أرصدة المعاملات وودائع الادخار القصيرة الأجل وتنافس ودائع البنوك التجارية والادخارية المختلفة.

أما اتفاقيات إعادة الشراء (Repurchase Agreements) فهى وسيلة راقية تستخدمها الشركات الكبيرة أو الحكومات المحلية أو حكومات الولايات لزيادة العائد على ودائعهم الجارية أو ودائعهم الادخارية ذات الفائدة المنخفضة. وعند استخدام البنك لهذه الطريقة يقوم ببيع سند من محفظته الاستثمارية لشخص ما، ويوافق البنك على شراء نفس السند فى موعد محدد فى المستقبل (ربما اليوم التالى) بسعر متفق عليه. أما الودائع فى سوق الدولار الأوروبى (ERuro dollar Deposits) فإنها تظهر عندما

تقوم إحدى الشركات بتحويل الودائع الجارية الزائدة إلى ودائع بالدولار فى أحد فروع البنوك التجارية الأمريكية الموجودة خارج الشواطئ الأمريكية فى نهاية يوم العمل على أن تعاد هذه الودائع للبنوك الأمريكية فى الولايات المتحدة صبيحة اليوم التالى أو فى موعد محدد فى المستقبل. وتحقق هذه الودائع وكذلك اتفاقية إعادة الشراء (Rps) أسعار فائدة للشركات والحكومات أعلى من سعر الفائدة الممكن تحقيقه نتيجة وضع الأرصدة كودائع جارية فى البنوك الأمريكية المحلية، وبالإضافة الذى ذلك فإن هذه الوسائل تشبه الودائع الجارية والادخارية بتوفير السيولة النقدية لأصحابها عند الحاجة. وبنهاية عام 1979 وصلت الودائع الدولارية فى منطقة الكاريبى إلى 3.5 بليون دولار ومجموع اتفاقيات إعادة الشراء المصرفية حوالى بليون دولار بعد أن كانت حوالى 15 بليون دولار عام 1975.

ولقد صممت (M-2) لقياس مجموع أرصدة المعاملات زائداً البدائل القريبة لأرصدة المعاملات والتى يحملها الجمهور. ولهذا السبب تضاف ودائع الادخار (حيث لا تتطلب عادة إشعاراً كتابياً بغرض السحب) والودائع لأجل قصير الأجل، وحصص الأوراق المالية المتداولة فى سوق النقد واتفاقيات إعادة الشراء لمدة ليلة واحدة والودائع فى سوق الدولار الأوروبى إلى (M-1B) للحصول على (M-2) الجديدة. أما (M-3) الجديدة فهى قريبة من (M-4) و (M-5) القديمة، فهى تشمل بالإضافة لـ (M-2) الجديدة شهادات الإيداع الكبيرة (CDs) واتفاقيات إعادة الشراء التى تزيد فترة استحقاقها عن ليلة واحدة والتى تصدرها البنوك التجارية ومؤسسات الادخار وبذلك تعتبر (M-3) الجديدة مقياساً يضم بوضوح أكثر وظيفتى النقد وهما وسيط للتبادل ومخزن سائل للقيمة.

وأخيراً عرف البنك المركزى مجملاً Aggregate جديداً واسعاً جداً يسمى (L) كإشارة للأصول السائلة. ويتم بناؤها عن طريق إضافة ودائع الدولارات الأوروبية ذات الأجل الأطول المملوكة للمقيمين غير المصرفيين وأنواع متعددة من الأذونات قصيرة الأجل وسندات الخزينة الأمريكية وأوراق الخزانة المالية التى تستحق فى أقل من 18 شهراً إلى (M-3) الجديدة.

ولا يتضمن التعريف (L) لكنها مجمل كبير جداً يساوى حوالى 2.1 بليون دولار فى نهاية عام 1979 وهى أقل من مجمل الناتج القومى لربع السنة بحوالى 15٪ فقط (الناتج القومى لربع السنة كان حوالى 2.5 بليون دولار). ومن الأفضل النظر لهذا المجمل (L) على أنه مقياس لمجموع السيولة فى الأجل القصيرة فى الاقتصاد بدلاً من مجمل نقدى واسع مثل (M-3) الجديدة.

د- أفضل مقياس لإجمالى السيولة:

نظراً لعدم حركة بيانات السلاسل الزمنية التى تمثل المجاميع النقدية بشكل متوازٍ فقد أصبحت عملية إيجاد تعريف ملائم للنقود ضرورة ملحة للمحللين النقديين. ولكن نظراً للجدل الذى طال لمدة قرون طويلة من الزمن، وبالرغم من التعريفات الجديدة للنقود يبقى هناك اختلاف كبير فى الرأى حول أى من مجموعات الأصول يمكن تسميتها بالنقود.

وتتلخص المشكلة فى ترجمة مفاهيم نظرية تجريدية إلى وقائع عملية. فما هو الشئ الذى يقوم بوظيفة وسيط للمعاملات مثلاً؟ ومرة ثانية، ما هو الشئ الذى يمثل فكرة الأصول السائلة كما هى مستخدمة فى نظرية النقود؟ فإن لم تحصل على إجابات لهذه الأسئلة تحددت مقدرتنا باستخدام نظرية النقد كوسيلة لتحليل الحوادث فى عالم الحقيقة. وكما ناقشنا فى الفصل الأول، فإن تغيير كمية النقود والطلب على النقود يؤديان إلى تغيير فى الطلب الكلى الفعلى على السلع والخدمات. ولهذا فإن وجود تعريف تجريبى للنقود شئ نافع للغاية حيث أنه يتيح لنا ربط التغيرات الحقيقية فى الطلب الفعلى مع الحوادث النقدية.

وتنقسم محاولات تعريف النقود عملياً إلى نوعين رئيسيين كما سبق وذكرنا هما:

أ) المدخل النظرى المبدئى.

ب) المدخل العملى.

تعريف النقد المبدئى أو النظرى:

يركز بعض أصحاب النظرية النقدية على أهمية وظيفة النقود كوسيط للتبادل بينما يفكر البعض الآخر بأن دور النقود فى الاقتصاد يتطلب التركيز على استخدامها كمستودع سائل للقيمة. وبناءاً عليه تفضل المجموعة الأولى (M-1) كتعريف للنقود وتفضل المجموعة الثانية مفاهيم أكثر شمولاً لعرض النقود.

ولسوء الحظ لا تعطى جميع مكونات (M-1A) أو (M-1B) خدمة واحدة كوسيطة للتبادل. فعلى سبيل المثال تحظى العملات المتداولة (Currency) بقبول للدفع مقابل السلع والخدمات أشمل من قبول الشيكات الشخصية. إلا أن الشيكات تفضل عن العملة عندما يكون الدفع من خلال البريد أو عندما تنطوى المدفوعات على كمية كبيرة من النقود. عوضاً عن ذلك، تعتبر العملات الورقية ذات القيمة العالية وسيطاً للتبادل قليل الشأن نظراً لقلة عدد القادرين على فك ورقة 1000 ريال و 5000 ريال أو 10.000 ريال عند شراء سلع بقيمة قليلة.

كذلك فإن الفرق القديم بين الودائع تحت الطلب والادخار قد أصبح ضعيفاً جداً هذه الأيام إذ يمكن تحويل ملكية الودائع تحت الطلب من مالك لآخر عن طريق طلب كتابى (شيك) وتقوم البنوك بدفع عملة بدون أى تأخير لصاحب الودائع تحت الطلب وهذا ما يجعل الودائع تحت الطلب وسيطاً للتبادل. وتختلف ودائع الادخار عن الودائع تحت الطلب فى كون الأولى غير قابلة للتحويل ملكيتها من فرد لآخر عن طريق طلب كتابى. وليست من ناحية فنية قابلة للتحويل لعملة بدون إشعار البنك بذلك بمدة لا تقل عن 30 يوماً. إلا أن البنوك تتجاهل إشعار الثلاثين يوماً مما يقرب ودائع الادخار من الودائع تحت الطلب من حيث وظيفتها الاقتصادية علاوة على ذلك، فإن إتاحة التنظيمات الجديدة للبنوك ومؤسسات الادخار دفع الفواتير الدورية لعملائها من ودائع الادخار ومنحها البنوك بتحويل النقود أوتوماتيكياً أو عن طريق الهاتف من ودائع الادخار لودائع لأجل قد جعل الحدود الفاصلة بين هذه الودائع أكثر ضبابية. وتسلط صعوبة تحديد الخطوط الفاصلة بين مكونات (M-1) المختلفة والمجاميع النقدية الأخرى ضوءاً على الغموض الذى يصيب عملية تعريف النقود من حيث وظيفتها

كوسيط للمعاملات فقط. وجادل ملتون فريدمان وآن شاوارتز بأن هذا المدخل لتعريف النقود يفرض التساؤل عما إذا كان المظهر الأساسى للنقود هو استخدامها كوسيط للتبادل.

ففى اقتصاد قائم على النقد كنقيض لاقتصاد المقايضة، هناك انفصال بين عملية الشراء والبيع. وبلا شك يستعصى الفصل بين هاتين العمليتين بدون وجود وسيط مقبول للتبادل. وصحيح أيضا يتوجب وجود نوع من الأصول السائلة خلال الفترة التى تفصل بين عملية البيع والشراء – أو مخزن مؤقت للقوة الشرائية (Temporary abode of purchasing power) وهو اصطلاح فريدمان المفضل – لصالح البائعين قبل أن يصبحوا مشترين. ويعتبر مظهر النقود هذا (مخزن مؤقت للقوة الشرائية) من أحد وظائف النقود الأساسية. كذلك فإن لم يصلح شئ ما لأن يكون مخزناً مؤقتاً للقدرة الشرائية لا يصلح أن يكون أيضا وسيطاً للتبادل أى يتبادل السلع والخدمات.

ولكن تقع المشكلة هنا. فالأصول التى تعمل كمخزن مؤقت للقوة الشرائية لا يتوجب فيها أن تصلح كوسيط للتبادل. فكما رأينا سابقاً، تعتبر ودائع الادخار فى البنوك ومؤسسات الادخار مخازن مؤقتة للقوة الشرائية من النوع الجيد. ويأتى حسب الأهمية بعد ذلك الودائع لأجل فى البنوك ومؤسسات الادخار (ذات الأجل القصير الثابت) وكذلك سندات الادخار الحكومية والسندات قصيرة الأجل التى تصدرها الشركات. وفى الواقع تبقى هذه الأصول بأيدى أصحابها لمدة تزيد عن عدة أسابيع أو أشهر ولكن يصدق هذا أيضا على (M-1S).

ولذلك، فمن المستحيل تصنيف الأصول بين أيدى الجمهور وقطاع الأعمال فقط على أساس وظيفتها كوسيط للتبادل أو كمخزن مؤقت للقيمة. ولهذا السبب قبل كل من فريدمان وشوارتز وغيرهما من المؤلفين بتعريفات للنقود أكثر شمولاً. واستخدام فريدمان وشوارتز فى دراستهما التجريبية (M-2) كتعريف للنقود، أما غيرهما وبنفس القناعات فقد استخدموا تعريفات أكثر شمولاً مثل (M-3) ولكن ومهما كان التعريف المستخدم فإذا قبلنا وجهة نظر فريدمان وشوارتز وترتب على ذلك أن

الأسباب النظرية المسبقة يجب أن تجبرنا على قبول أحد التعريفات على التعريفات الأخرى. نظرا لأن هناك أصولا عديدة تقوم بوظيفة السيولة ومخزناً مؤقتاً للقدرة الشرائية فإن العديد منها يصلح لأن يكون مكوناً من مكونات التعريف الأوسع للنقود. فلا توجد قواعد نظرية مقنعة لرسم خط بين مجموعة من الأصول والمجموعات الأخرى.

التعريف التجريبي للنقود :

يبدو مما سبق بأن التعليل المسبق وحده لا يعطينا تعريفاً تجريبياً فريداً لكمية النقود. وليس من المفروض أن يدفعنا ذلك لاستغراب. فقد لا يكون هناك مسألة مبدأ متضمناً وليس من المفروض أن يكون هناك تعريف وحيد للنقد أفضل من التعاريف الأخرى.

فالمشكلة هي كيفية اختيار نظير تجريبي لمفهوم نظري تجريدي. فالعالم بواقعه أكثر ارتباكاً وتغيراً من العالم البسيط الذي نفترض وجوده عادة بهدف بناء نظريات عن العلاقة بين التغير في عرض النقد والتغير في الطلب الفعلي على السلع والخدمات. ونتيجة لذلك نجد العديد من الاقتصاديين يقبلون نصيحة فريدمان وشاوارتز عندما يجادلون بأن:

"هذا الفحص تجريبي فقط (Pragmatic)، أي النظائر أكثر نفعاً في إعطاء تنبؤات حول ظاهرة قائمة على أساس النظرية التي يقابل بها المرء؟ فقد تتباين الإجابة في وقت لآخر ومن مكان لآخر، وقد تختلف الإجابة باختلاف الظاهرة التي نود التنبؤ بها وباختلاف النظرية التي قبلت بها. فأية إجابة لا تعدو كونها مرحلية وقابلة للتغير كلما زادت الدلائل".

ولقد أيد هذا المدخل العملي حديثاً لجنة باك (Back Committee) ذات السمعة الرفيعة في تقريرها للبنك المركزي الأمريكي.

فما هو الدليل إذاً؟ إنه غير واضح كما توقعنا. لقد استخدمت معظم الدراسات في هذا الموضوع قوة العلاقة بين مستوى وتقلبات الناتج القومي الإجمالي وبين تعاريف

النقود المختلفة كمعيار لاختيار أفضل تعريفات النقود. وقد دفع هذا ملتون فريدمان وديفيد ميزلمان لقبول تعريف النقود القديم (M-2) عام 1963 ورتشارد تمبرليك وجيمس فورستن لقبول (M-1) عام 1967 وقبل كوفمان مفهوماً قريباً من (M-3) عام 1969 وفى عام 1974 توصل فردريك شادراك وهو من اقتصادى البنك المركزى الأمريكى للنتيجة القائلة "هناك دليل ضعيف يؤيد استخدام (M-1) الضيق كتعريف للنقود" وبناء على معيار قوة العلاقة بين النقود والناتج القومى الإجمالى واستقرار العلاقة مع الوقت وبناءً على دقة التنبؤ فإن (M-2) تعتبر أفضل مقياس للنقود. وبالرغم مما ذكره إلا أنه أسرع لإضافة التالى "إن أفضلية (M-2) عن غيرها من التعريفات غير ساحقة ... وهناك حاجة لبيانات إضافية لتحديد أى التعاريف النقدية أقرب علاقة بالناتج القومى الإجمالى بشكل حاسم".

كذلك الأمر فإن هيئة المحلفين غائبة أيضا ولا يوجد هناك حكم على المجاميع الجديدة للنقود. ويمكن القول إجمالاً بأن التعريفات الجديدة تعطى نتائج أفضل من المجاميع القديمة عند القيام بتطبيقات تجريبية معيارية. وعل كل فإنها لا تتساوى جميعها باختلاف التطبيقات. فإن (M-1B) و (M-2) أفضل من المجاميع القديمة فى الدراسات التى تحول قياس الطلب على النقود فى الأجل الطويل وكذلك فإن (M-2) الجديدة أفضل من (M-1B). أما فيما يتعلق بتغير الطلب على النقود من ربع سنة للربع الآخر فإن (M-1B) و (M-3) تعتبر مساوية فى قدرتها على التنبؤ بالتعاريف القديمة. أما الدراسات التى تحاول ربط التغير فى الناتج القومى الإجمالى بالتغير فى عرض النقد فإنها تشير إلى أن (M-2) الجديدة أفضل تنبؤاً من (M-2) و (M-3) القديمتين، ولكن (M-1B) و (M-3) الجديدة أفضل حدياً من (M-1) و (M-4) و (M-5) القديمة فى تحليل الناتج القومى الإجمالى.

لذلك، حتى المدخل التجريبى فشل فى حل مشكلة تعريف النقود. أين يقف الطالب بمواجهة هذه المشكلة؟ تماماً فى نفس مكان الخبير الاقتصادى. فعند تطبيق مفهوم النقود على الواقع العملى عليه أن يستخدم التعريفات المتنافسة للنقود وما ينبغى الاطمئنان إليه حقيقة أن مجاميع النقد المختلفة تتحرك عادة باتجاه واحد. وبذلك إذا أراد أن يحصل على مؤشر للتغيرات النقدية فبإمكانه استخدام كل التعريفات الأساسية الثلاثة.

ولكن قبل أن يخلص إلى نتيجة معينة عليه أن يفترض وضعاً تتغير فيه المجاميع باتجاهات مضادة. وعليه بعد ذلك أن يختار. وبهذا من الأفضل لهذا الطلب أن يتذكر بندين من المعيار الذى أشارت له لجنة باك Back: (1) قدرة السلطات النقدية على التحكم بمجمل النقد و(2) مدى قرب الاعتماد على التغيرات فى المجملات وعلاقتها بأهداف السياسة النهائية. فكما سنرى فيما بعد للبنك المركزى قدرة التأثير على مجموع ودائع البنك تفوق قدرته على التحكم بالودائع الجارية كما أن التغييرات الأخيرة فى القوانين الأمريكية ستعطى البنك المركزى فى المستقبل رقابة مباشرة على الودائع فى المؤسسات الادخارية أيضا. ويبدو أن هذه العوامل تشير إلى أفضلية استخدام (M-2) الجديدة كتعريف للنقد. ولكن وكما تشير روح المناقشة السابقة يتوجب علينا أن نكون مرنين بما يخص هذا الاختيار. فقد تكون (M-1A) و(M-1B) و (M-3) الجديدة أو مجاميع نقدية أخرى يتم تعريفها فى المستقبل أكثر نفعاً لمعالجة المشكلة التى تواجهنا، لذلك فإن من الأهمية بمكان أن نحافظ على رحابة الصدر.

أسئلة الفصل الثانى

1- نظرا لأن وظيفة النقد الأساسية هى وسيط للتبادل فلماذا لم يقتصر الاقتصاديون فى تعريفاتهم للنقد على العملة المتداولة (الورقية والمعدنية) والودائع تحت الطلب والودائع القابلة للتحويل؟

2- هل تعتبر جميع مستودعات القيمة نقوداً؟

3- أى أنواع النقود وسيط للتبادل فقط وليست مستودعاً للقيمة؟

4- يجادل بعض النقديين فى أن تعريف النقود يجب أن يشمل سندات الحكومة القصيرة الأجل كأذون الخزانة التى لا تزيد مدتها عن 90 يوماً والأصول التى يمكن تحويلها بسهولة لنقد. هل توافق على هذا؟

5- ما هى الفروق الأساسية بين تعريفات كمية مقاييس النقد القديمة (قبل عام 1980) والتعريفات الجديدة؟

مراجع الفصل الثانى

6- محى الدين الغريب (1971): اقتصاديات النقود والبنوك، دار الهنا للطباعة، القاهرة.

7- عبد الرحمن يسرى (1979): اقتصاديات النقود والبنوك، دار الجامعات المصرية، الإسكندرية.

8- فؤاد هاشم عوض (1974): اقتصاديات النقود والتوازن النقدى، دار النهضة العربية، القاهرة.

9- محمد خليل برعى (1977): مقدمة فى النقود والبنوك، القاهرة.

10- صبحى تادرس قريصة (1986): النقود والبنوك، الدار الجامعية للطباعة والنشر، الإسكندرية.

11- حازم الببلاوى (1966): دروس فى النظرية النقدية.

12- مصطفى رشدى شيحة (1982): الاقتصاد النقدى والمصرفى، الدار الجامعية للطباعة للنشر والتوزيع، الإسكندرية.

الفصل الثالث

النظم النقدية

الفصل الثالث

النظم النقدية

1/3 مقــدمة :

هناك فرق بين النظام النقدى القومى والنظام النقدى الإقليمى والنظام النقدى الدولى. وفيما يلى نعرض للنظم الثلاثة من حيث المفهوم والنشأة والتطور والأهمية وتأثيرها على النظام الاقتصادى ككل كما نعرض لبعض التطبيقات على الأنظمة النقدية الإقليمية كالنظام النقدى الأوروبى والدولى كصندوق النقد الدولى والبنك الدولى وذلك على النحو التالى:

2/3 النظام النقدى القومى :

يمكن القول أن النظام النقدى لأى دولة إنما يتكون من ثلاثة مكونات رئيسية نظهرها على الوجه التالى:

المكون الأول: ويشير إلى مجموعة المؤسسات النقدية الوطنية التى تختص قانوناً بإصدار وخلق النقود، وما يرتبط بها من متغيرات بالزيادة أو النقصان. وتحدد قوانين الدولة وحدة النقد الوطنية والأجزاء التى تتكون منها وغير ذلك من الأمور المرتبطة.

المكون الثانى: ويختص بالنقود بأنواعها المختلفة التى تستخدم فى التداول داخل إطار الدولة وحدودها.

المكون الثالث: ويتضمن مجموعة القوانين واللوائح والإجراءات التى تحكم كمية النقود والتغيرات المرتبطة بها.

أما عن النظم النقدية فإنها ثلاثة نظم نوردها على النحو التالى:

1- نظام المعدن الواحد، أو قاعدة الذهب Monometalism.

2- نظام المعدنين Bimatalism، أو قاعدة الذهب والفضة.

3- نظام النقود الورقية.

ويمكن أن نطلق على قاعدة المعدن الواحد وقاعدة المعدنين معاً القاعدة السلعية Commodity Standard كما سبق وذكرنا فى الفصل الأول من الكتاب.

ودون الدخول فى تفصيلات كثيرة، فإنه يمكن القول بأن قاعدة الذهب (قاعدة المعدن الواحد) قد اتخذت بدورها ثلاثة أشكال هامة هى على التوالى:

- نظام المسكوكات الذهبية.
- نظام السبائك الذهبية.
- نظام الصرف الذهبى.

ولقد عرضنا لتلك الأنظمة بقدر من التفصيل فى الفصول السابقة.

3/3 النظام النقدى الدولى:

يتكون النظام الاقتصادى الدولى، من ثلاثة نظم فرعية هى: النظام النقدى الدولى، النظام المالى الدولى، والنظام التجارى الدولى.

ومن هذه النظم الفرعية الثلاثة تتشكل القاعدة الاقتصادية الدولية، والتى يتجه العالم إلى إنشاء "منظمة الاقتصاد العالمى" لكى ترتكز عليها، وتتولى تدبير وتصريف شئونها بما يسمح بدرجة عالية من الاستقرار الاقتصادى العالمى، وأحداث معدلات عالية للنمو الاقتصادى لكل دول العالم وذلك كما هو واضح فى المنظمات الدولية كالبنك الدولى وصندوق النقد الدولى.

وسوف نلقى الضوء فى البنود القادمة على هذه التنظيمات الاقتصادية الدولية بشئ من التفصيل وذلك على النحو التالى:

وعليه يمكن تعريف النظام النقد الدولى International Monetary System بأنه مجموعة القواعد والآليات والتنظيمات التى تتكفل بتصريف أمور العلاقات النقدية بين الدول على نحو يدعم فاعلية التجارة الدولية متعددة الأطراف. من هنا فلنا أن نتوقع أن ينفرد كل نظام من الأنظمة النقدية العالمية بهيكل فريد من القواعد والتنظيمات والآليات التى تعين. على تحمل تكلفة تأمين استقرار العلاقات الدولية

ونمو التجارة الدولية بمعدلات مطردة دون أن يترتب على ذلك حدوث قلاقل واضطرابات اقتصادية داخل الدول المختلفة التى يتكون منها الاقتصاد العالمى.

وانطلاقاً من هذا التعريف، فإنه يمكن القول وحسب رأى البعض بأن النظام النقدى الدولى يتألف من أربعة عناصر رئيسية كما هو الحال فى ظل النظام النقدى القومى National Monetary system. إذ يتألف هذا النظام الأخير من أربعة عناصر رئيسية هى:

- عملة وطنية تتمتع بالقبول العام فى الوفاء بالالتزامات الدولية.
- نظام مصرفى فى الدولة قائم على أساس معنية.
- سياسة ائتمانية تتولى رقابة وتوجيه التدفقات النقدية بين أرجاء الاقتصاد القومى.
- بنك مركزى وحيد يتولى تصميم وتنفيذ السياسات النقدية والائتمانية على مستوى المجتمع.

وبنفس الطريقة يمكن القول بأن النظام النقدى الدولى يتألف بدوره من أربعة عناصر شبيهة بتلك العناصر التى يتألف منها النظام النقدى القومى، ولكن مع اختلاف طبيعة الوظائف التى تؤديها هذه العناصر وكيفية عملها فى الواقع العملى. هذه العناصر الأربعة التى تشكل معالم النظام النقدى نتناولها بشئ من التفصيل على الوجه التالى:

أما عن صور النقد الدولية :

يمكن القول بصفة عامة بأن صور أو أشكال النقود الدولية Forms of International Money وهى ثلاث صور رئيسية نوردها على النحو التالى:

أ) الذهب.

ب) عملات بعض الدول القوية من الناحية الاقتصادية، والقابلة للتحويل إلى بعضها الآخر. أو قابلة للتحويل إلى الذهب مثل الدولار والإسترلينى وغيرهما.

ج) الأصول أو الحقوق التى تطرحها المؤسسات النقدية الدولية – وهى فى حالتنا صندوق النقد الدولى، والتى تتمتع بالقبول العام من جانب الدول التى يتألف منها الاقتصاد العالمى فى الوفاء بالالتزامات الدولية، أى يتم استخدامها فى تسوية المدفوعات الدولية وهى التى تسمى بحقوق السحب الخاصة.

ويطلق على هذه الصورة الثالثة للنقود الدولية اصطلاح "السيولة الدولية" International Liquidity. ولقد تواترت السلطات النقدية بدول العالم المختلفة على استخدام هذه الأشكال النقدية الدولية فى تسوية المدفوعات الدولية الناجمة عن تيارات التبادل السلعى والخدمات وانتقالات العمالة رؤوس الأموال الدولية. وتصل حاجة الدول المختلفة من السيولة الدولية إلى أدنى مستوى لها إذا تمتعت موازين مدفوعات دول العالم المختلفة بحالة من التوازن، ثم تتزايد الحاجة إلى استخدامها مع معاناة هذه الموازين من خلل يصيبها.

وفيما يتعلق بصورة النقد الدولية الأولى وهى العملة الذهبية، فإن من الملاحظ أنها تسيدت الموقف خلال الفترة 1870-1914، وهى الفترة التى شهدت فيها قاعدة الذهب الدولية رواجاً كبيراً نتيجة لقوة الجنيه الإسترلينى من ناحية، وللدعم الذى قدمه بنك إنجلترا لهذه القاعدة النقدية الدولية من ناحية أخرى.

أما بالنسبة للصورة النقدية الدولية الثانية وهى العملات القابلة للتحويل، فإنه يمكن القول بأن بداية ظهورها جاء موكباً لإصدار العملات الوطنية بالدول المختلفة التى يتألف منها الاقتصاد العالمى، مع جعل قابليتها للتحويل إلى ذهب، وبالتالى أصبحت هذه العملات قابلة للتحويل إلى بعضها البعض الآخر بطريقة أوتوماتيكية، وهو ما أهلها لمرتبة وسائل الدفع الدولية. ولقد عرفت هذه العملات فى رحاب قاعدة الذهب الدولية. باصطلاح "العملات المدعومة بالذهب" Gold-based Currenics. ومن أمثلة هذه العملات الجنيه الإسترلينى الذى تربع على عرش النظام النقدى الدولى خلال الفترة 1870-1914، حيث تم استخدامه كعملة قيادية أو إرتكازية Key International Currency. غير أن الجنيه الإسترلينى بدأ يتنازل عن عرشه رويدا رويداً، ويترك مكانه لعملة إرتكازية جديد هى الدولار الذى شاطره العرش خلال فترة ما بين الحربين إلى أن استسلم تماماً بعد الحرب العالمية الثانية وأخلى السبيل تماماً للدولار الأمريكى ليعبر عن تسليم قيادة الاقتصاد العالمى للولايات المتحدة الأمريكية.

ولقد كان فى إنشاء نظام بريتون وودز للنقد الدولى. Bretton Woods International Monetary System عام 1944 بداية عصر جديد لتنظم العلاقة بين الذهب كعملة نقدية دولية، والعملات القابلة للتحويل كمكونات أساسية للسيولة الدولية. فلقد أكد هذا النظام على أهمية دور الذهب فى تسوية المدفوعات الدولية من خلال إحياء قاعدة الذهب الدولية – وإن كان ذلك فى صورة قاعدة الصرف بالذهب – من ناحية، وعلى استخدام العملات القابلة للتحويل كعملات ريادية للنظام النقدى الدولى من ناحية أخرى. ومن بين العملات القابلة للتحويل سطع نجم الدولار الأمريكى فى عالم النقد العالمى ليسجل بداية عهد الهيمنة الأمريكية فى توجيه دفة شئون الاقتصاد العالمى عامة والنظام النقدى الدولى خاصة.

وبخصوص الصورة الثالثة للنقد العالمى فإنها صورة وليدة لنظام النقد العالمى المؤسس فى بريتون وودز عام 1944. وتتخذ هذه الصورة شكلين رئيسيين هما: الشكل الأول وهو عبارة عن حقوق السحب العادية General Drawing Rights من موارد صندوق النقد الدولى التى ظهرت مع ميلاد صندوق النقد الدولى International Monetary Fund (IMF) فى عام 1944. أما الشكل الثانى فهو عبارة عن حقوق السحب الخاصة Special Drawing Rights التى أصدرها صندوق النقد الدولى فى إبريل عام 1968 كوسيلة جديدة للنقود الدولية والتى يشار إليها اختصاراً بـ (SDR).

غير أنه من الملاحظ أن الوظيفة الرئيسية لحقوق السحب العادية والخاصة هى فى دعم الاحتياطيات الدولية من الذهب والعملات القابلة للتحويل. إلا أن هذه الوظيفة ذات قدرة محدودة بالمقارنة بالقدرة الكبيرة لكل من الذهب والعملات الرئيسية كمكونات للسيولة الدولية. وترجع هذه القدرة المحدودة للأصول التى يطرحها صندوق النقد الدولى من حقوق السحب العادية والخاصة للأسباب التالية:

- قصر استخدام الصورة الثالثة للنقد الدولى على الدول الأعضاء فى صندوق النقد الدولى دون غيرها من الدول غير الأعضاء.

- تقوم الدول الأعضاء باستخدام هذه الصورة النقدية الدولية فى ظل ظروف معينة وبشروط محددة طبقاً للقواعد التى يضعها صندوق النقد الدولى.
- القدرة المحدودة لصندوق النقد الدولى على توفير واستحداث الأصول النقدية الدولية من حقوق السحب العادية والخاصة.

4/3 الترتيبات المؤسسية للتمويل الدولى :

ويتعلق العنصر الثانى للنظام النقدى الدولى بأهمية وجود ترتيبات مؤسسية لتسهيل وتنشيط عمليات التمويل الدولى. وتكمن أهمية هذه الترتيبات فيما هو معروف من أن الاقتصاد العالمى يتكون من العديد من الدول التى لكل منها عملتها القومية الخاصة بها، ونظامها المصرفى، وأسواقها المالية. إلا أنه من الملاحظ أن جميع هذه الدول ليست على قدم وساق من حيث أهميتها ومركزها فى الاقتصاد العالمى.فبعض هذه الدول يلعب دوراً هاماً ومؤثراً على مجريات الأمور فى الاقتصاد العالمى، فى حين تلعب دول أخرى أدواراً هامشية فى تسيير شئون الاقتصاد العالمى، وبالتالى فإنها تقبل الترتيبات والتدفقات النقدية الدولية كما هى، أى تعتبر هذه الترتيبات والتدفقات معطاة بالنسبة لمجموعة الدول الهامشية.

وفى اقتصاد عالمى يتألف من الكثير من الدول يصبح من الأمور الهامة توفير الوسائل التى يمكن من خلالها إتمام عمليات تحويل العملة الوطنية إلى عملات أخرى، وبالعكس حينما يتعلق الأمر بالمعاملات الاقتصادية التى تتم بين المقيمين فى الدولة قيد البحث وغير المقيمين فيها. وتتم عمليات التحويل عادة بين عملات أقل أهمية – على الأقل فى الوقت والغرض المحدد عند التحويل – إلى عملات أكثر أهمية. وتعتبر عمليات التحويل بين العملة الوطنية والعملات الأجنبية من قبيل المعاملات التى تدور رحاها فى سوق الصرف الأجنبى. ويطلق على السعر الذى يتم على أساسه التحويل – كما قدمنا فى موضوع سابق من هذا الكتاب – سعر الصرف الأجنبى. ومما هو جدير بالذكر أن الغالبية الكبرى من العملات غير قابلة للتحويل لأنها عملات اقتصادية قومية لدول صغيرة نسبية، وأن العملات المطلوب تحويلها قاصرة فقط على عملات لدول صاحبة الاقتصاديات القومية الكبرى. من هنا نجد أن الدول الصغيرة نسبياً –

مثل الدول الآخذة فى النمو – مدفوعة إلى شراء عملات الدول الكبيرة نسبياً حتى يتسنى لها دفع قيمة وارداتها منها، وسداد ما عليها من أعباء خدمة الديون الخارجية . ومن هنا يأتى حرص هذه الدول الصغيرة نسبياً على تنمية صادراتها حتى يتسنى لها الحصول على متحصلات بالنقد الأجنبى يعاونها على تغطية مدفوعاتها بالنقد الأجنبى.

وتشير الدلائل العملية – كما يقول سكاميل W.Ml. Scammell – إلى وجود عشرين عملة قابلة للتحويل إلى بعضها البعض الآخر، وبالتالى يتم تبادلها فى أسواق الصرف الأجنبى، فى حين تخرج باقى الدول الأعضاء فى النظام النقدى الدولى عن دائرة القبلية للتحويل، وبالتالى لا يتم تبادلها فى أسواق الصرف العالمية. ويطلق على العشرين عملة القابلة للتحويل بمجموعة "العملات الريادية" Leading world Currencies. بل إنه يمكن القول أكثر من ذلك بوجود عدد قليل من هذه العملات يتم تبادلها فى أسواق الصرف العالمية لما له م سيطرة كبرى على حركة التعامل فى هذه الأسواق. ويخضع اختيار العملات الريادية لعدد من المعايير نوجزها فيما يلى:

- حجم (كمية وقيمة) التجارة الخارجية للدولة ومقدار مساهمتها فى التجارة العالمية على مستوى كل دولة.
- كفاءة النظام المصرفى للدولة ومدى قدرته على تقديم الخدمات المصرفية الدولية بكفاءة عالية.
- مقدار الاستقرار النقدى داخل هذه الدولة، ومدى تحقق الاستقرار فى مستويات الأسعار الوطنية ومستويات أسعار الصرف لعملة الدولة قيد البحث.
- مدى ملائمة العملة لاستخدامها مكونات السيولة الدولية.
- مدى استخدام العملة فى منح القروض الدولية.
- مدى استخدام العملة فى تسوية المدفوعات الدولية.
- مقدار الاحتياطيات الدولية المتوافرة لدى الدولة والتى تقف خلف العملة الوطنية المرشحة لدور ريادى لحمياتها من تقلبات قيمتها بفعل قوى المضاربة العالمية.

واستنادا إلى التحليل المتقدم فإنه يمكن التفرقة بين ثلاثة أنواع من العملات يمكن ذكرها على النحو التالى:

1- عملات وطنية ذات استخدام محدود على النطاق الدولى، وبالتالى تباع وتشترى داخل سوق الصرف الوطنى فقط لمقابلة بعض الاحتياطيات المرتبطة بانتقال غير المقيمين داخل الدولة قيد البحث.

2- عملات لها صفة الاستخدام الدولى فى مجال التجارة الخارجية، حيث يتم الالتجاء إليها لتسوية المدفوعات المتعلقة بالواردات، وتسوية قيمة المتحصلات من الصادرات، وأغراض السياحة والسفر وغيرها من الأغراض الشبيهة.

3- عملات دولية تلعب دوراً مزدوجاً فى تسوية المبادلات الدولية من ناحية، ويحتفظ بها كمكونات للسيولة الدولية من ناحية أخرى.

ويتم تبادل العملات الريادية فى أسواق الصرف العالمية World Exchange Markets، وهى الأسواق المتمركزة فى المراكز المالية الدولية International Financial centers مثل المراكز المالية فى نيويورك، لندن، فرانكفورت، طوكيو، جنيف، زيورخ. ففى هذه المراكز المالية الكبرى تتم حركة مبادلة العملات الدولية بعضها بالبعض الآخر، ويتركز فيها البنوك التجارية العالمية، وسماسرة العملات، بل وفى بعض الأحيان البنوك المركزية. ويرتبط وجود البنك المركزى فى هذه المراكز المالية – كما هو الحال بالنسبة للبندسبنك أو البنك المركزى الألمانى Bundesbank فى فرانكفورت – بالرغبة فى إتباع سياسات نقدية للتأثير على عملتها وحمايتها من حركة المضاربة العالمية، هذا بجانب عوامل وأهداف أخرى.

وفى إطار هذه التنظيمات الخاصة بعمليات التمويل الدولى، والتى تشكل لعنصر الثالث للنظام النقدى الدولى، تجدر الإشارة إلى الدور الذى لعبه البنوك المركزية فى هذا المضمار. فهذه البنوك تلك دوراً كبيراً فى التأثير على حركة بيع وشراء العملات الأجنبية من خلال عمليات السوق المفتوح (بيع وشراء الأسهم والسندات). وفى الدول صاحبة الاقتصاديات القومية الكبرى تلعب البنوك المركزية الأدوار التالية:

- توفير الاستقرار للمتعاملين فى التجارة الخارجية، ودعم الاستقرار المالى لغير المقيمين فى الاقتصاد القومى قيد البحث. فالسيادة الكبرى لسوق لندن المالى خلال الفترة 1870-1914 جاء من خلال الدعم الكبير الذى قدمه بنك إنجلترا لعمليات السوق أثناء تلك الفترة.

- الدور الرقابى على حجم الاحتياطيات النقدية للدولة، وبالتالى إحداث التأثير غير المباشر والمرغوب فيه على سعر الصرف. فالبنك المركزى هو صاحب القرار الخاص برفع أو خفض سعر الصرف، وما يمارسه ذلك من آثار على الاستقرار النقدى الدولى.

وفى ضوء هذه العناصر الأربعة التى يتكون منها النظام النقدى الدولى فإنه يمكن استنتاج أن فاعلية أى نظام نقدى تتوقف على قدرته على الوفاء بالشروط الآتية:

- تسهيل عمليات التجارة الدولية متعددة الأطراف وتشجيع الحركات الدولية لرؤوس الأموال. ويتحقق هذا الشرط من خلال قدرة النظام على ضمان تسوية المدفوعات الدولية بسهولة وبحد أدنى من المخاطرة. وتعتبر قابلية العملات الرئيسية للتحويل أمراً ضرورياً للوفاء بمتطلبات هذا الشرط.

- توفير آليات التعديل اللازمة لتكيف ميزان المدفوعات بسهولة.وآلية التعديل التى تعمل بسلاسة تقلل من خطر فرض بعض الدول للقيود على أسعار الصرف، والالتجاء إلى العقبات التجارية، أو وضع ضوابط على الحركة الدولية لرؤوس الأموال عند محاولتها علاج مشكلة العجز أو الفائض فى موازين مدفوعاتها.

- توفير الاستقرار الاقتصادى الداخلى، بمعنى ألا يؤدى تحقيق التوازن الاقتصادى الخارجى إلى التضحية بالتوازن الاقتصادى الداخلى. فالتجربة تؤكد أن الدول المختلفة تعطى أولوية كبرى لمتطلبات الاستقرار الاقتصادى المحلى حتى لو تطلب الأمر انتهاج سياسات اقتصادية قومية تؤدى بحياة الترتيبات النقدية الدولية.

- تحقيق أكبر قدر ممكن من الاستقرار فى أسعار الصرف بين العملات المختلفة حتى توفر مناخا صحيا لنمو التجارة العالمية بمعدلات مطردة.

5/3 نشأة نظام برتيون وودز للنقد الدولى :

أشرنا حالا إلى تعرض الاقتصاد العالمى لهزات عنيفة خلال الحرب العالمية الثانية حيث تم إيقاف العمل بقاعدة الذهب الدولية وما تمخض عنها من مشكلات نقدية جديدة، وإخضاع التجارة العالمية للعديد من القيود الجمركية وغير الجمركية بشكل انتهى إلى تخفيض ملحوظ فى حجم المبادلات التجارية بين دول العالم المختلفة.

وأمام هذا الوضع الاقتصادى العالمى، وبعد أن وضعت الحرب أوزارها، بدأت دول المحور فى البحث عن نظام نقدى عالمى يعزز من حركة التجارة الدولية من ناحية، ويؤدى فى الوقت نفسه إلى علاقات نقدية صحيحة من ناحية أخرى. واختارت هذه الدول لنفسها أهدافا ثلاثة تسعى إلى تحقيق فى عالم ما بعد الحرب العالمية الثانية:

- تحرير التجارة الدولية من خلال إزالة القيود المفروضة عليها من خلال إقامة النظام التجارى الدولى متعدد الأطراف، وهذا الهدف والطريقة إلى تحقيقه كانا موضع تحليل مفصل فى الباب الخامس من الكتاب الأول.
- تحقيق قابلية تحويل العملات بعضها إلى البعض الآخر بعد أن انتهت هذه القابلية فى إطار الأخذ بنظام الرقابة على الصرف الأجنبى الذى غطى نطاقه أرجاء المعمورة كنتيجة طبيعية لقيام الحرب العالمية الثانية.
- تحقيق نظام مستقر لأسعار صرف العملات المختلفة، وهو النظام الذى افتقدته الترتيبات النقدية الدولية فى فترة الحرب العالمية الثانية.

وفى إطار هذه الأهداف الثلاثة وعلى طريق تحقيقها، جاء إعلان الوثيقة النهائية للمؤتمر الذى انعقد فى بريتون وودز Bretton Woods بولاية نيوهامبشير Newhampshire بالولاية المتحدة الأمريكية خلال الفترة من أول يوليو وحتى 22 من يوليو من عام 1944 لتعبر عن ميلاد نظام نقدى دولى جديد عرف "بنظام بريتون وودز" Bretton Woods System ليقضى بإقامة مجموعة من القواعد والطرق لتحطيم قيود الصرف الأجنبى وتقييد تقلبات أسعاره، وإنشاء منظمة نقدية دولية تتولى مسئولية إقامة هذا النظام ومتابعة تنفيذه هذا المنظمة النقدية عرفت — كما سبق أن قدمنا — اصطلاحا باسم "صندوق النقد الدولى".

وعلى طريق إنشاء هذا النظام النقدى الدولى اتجهت اتفاقية بريتون وددز إلى ربط عملات الدول الأعضاء فى صندوق النقد الدولى بشبكة من أسعار الصرف كمبدأ جوهرى نحو إقامة هذا النظام. وتحقيقا لذلك نصت الاتفاقية على اعتبار الذهب أحد المكونات الرئيسية – وليس المكون الوحيد على النحو الذى كان سائدا فى ظل قاعدة الذهب الدولية للسيولة الدولية التى يعرفها الصندوق على أنها كمية الاحتياطى من الذهب والعملات الأجنبية الأساسية التى يمكن للسلطات النقدية الحصول عليها بصورة سريعة وغير مشروطة. وفى الوقت نفسه إشترطت اتفاقية بريتون وودز ما يلى:

- ربط أسعار تعادل العملات المختلفة للدول الأعضاء بالذهب بصفة رئيسية، ولكن مع السماح فى الوقت ذاته بأن يتحدد سعر التعادل بالذهب أو بالدولار الأمريكى حسب قيمته المعلنة فى مطلع شهر يوليو عام 1944، والبالغة 888671، جرام من الذهب الخالص لكل دولار أمريكى واحد أو ما يعادل 25 دولاراً للأوقية الواحدة.
- عدم تجاوز الحد الأعلى والحد الأدنى لاختلاف معدلات تحويل الصرف الآنية Spot التى تقع فيما بين عملات الدول الأعضاء فى الصندوق داخل أراضيها أكثر من ± 1٪ من قيمتها التعادلية.

إلا أن هذه الشروط المتقدمة قد عززت بزوغ قاعدة الصرف بالدولار لتصبح فى حقيقة الأمر واقعا اقتصاديا عالميا، وبديلا منطقياً لقاعدة الصرف بالذهب التى تشكل جوهر نظام بريتون وودز. فالاتفاقية بسماحها التعبير عن سعر تعادل العملات بمقدار معين من الدولار الأمريكى حسب قيمته التعادلية فى الأول من شهر يوليو 1944 جعلت للعملة الأمريكية وحدها سعر تعادليا بالذهب من الناحية العملية. كما جعلت من هذا السعر البالغ 35 دولاراً للأوقية الواحدة من الذهب الخالص سعراً دولياً رسميا للذهب. هذا السعر الأخير أصبحت مسئولية المحافظة عليه من اختصاص الولايات المتحدة الأمريكية بسبب ضخامة حجم الاحتياطيات الذهبية المتوافرة لديها. وهو وضع يمكنها من حصر التقلبات فى هذا السعر العالى فى حدود ± 1٪ من مقدار الـ 35 دولارا للأوقية الواحدة من الذهب.

غير أن البعض فى حقيقة الأمر يرى أن إطلاع الاقتصاد الأمريكى بمهمة الاقتصاد القائد أو المسيطر بعد الحرب العالمية الثانية جعل هذا الاقتصاد يشكل فى واقع الأمر المحور الارتكازى لقاعدة الصرف بالذهب أو الدولار التى تمخضت عنها اتفاقية بريتون وودز. فالفائض الضخم الذى حققه ميزان المدفوعات الأمريكى شكل عاملاً رئيسياً فى الزيادة المطردة لديها من الاحتياطى العالمى من الذهب، وهى زيادة انفردت بها الولايات المتحدة دون غيرها من الاقتصاديات القومية التى شهدت تدمير أكبر بسبب الحرب. وأمام هذا الوضع ظل الدولار الأمريكى فى عالم ما بعد الحرب – ولفترة تزيد عن عشر سنوات – العملة الدولية الرئيسية التى تمتعت بقبول عام فى الوفاء بالالتزامات الدولية، والإقبال المتزايد من دول العالم المختلفة على حيازة هذه العملة الدولية.

مما سبق، وفى ضوء هذه الحقيقة أصبح النظام النقدى الدولى يتميز باعتماده على قاعدة الصرف بالدولار (أو الذهب) خلال الفترة التى أعقبت الحرب العالمية الثانية وحتى شهر أغسطس عام 1971. كما اعتبرت فى الوقت نفسه الأرصدة الدولارية مكونا رئيسيا فى حجم الاحتياطيات النقلية الدولية وعنصراً آخر فى زيادة هذه الاحتياطيات على المستوى الذى يتطلبه التوسع فى التجارة والمبادلات العالمية.

6/3 تحليل تاريخى لصندوق النقد الدولى والبنك الدولى:

يؤكد لنا التاريخ أنه فى يوليو 1944، ومع بادية تحول الحرب العالمية الثانية بقوة لصالح قوات الحلفاء، اجتمع ممثلو 45 دولة فى برتون وودز، بنيوهامبشير لتخطيط بنود التعاون التجارى لما بعد الحرب. حيث أن الدمار الاقتصادى الناتج عن الكساد العظيم فى الثلاثينات والذى أعقبه الخراب الذى أحدثته الحرب العالمية الثانية، كان قد أدى إلى انهيار أسواق المال الدولية والهبوط المتسارع فى حجم التجارة الدولية. وقد أنشئ صندوق النقد الدولى (IMF) والبنك الدولى WB لإعادة بناء أسواق البضائع ورأس المال الدولية، واقتصاديات أوروبا الغربية التى مزقتها الحرب العالمية الثانية.

إن الأدوار التى حُددت للـ IMF والبنك الدولى كانت تختلف لدرجة كبيرة، برغم أن ما كان مخططاً لهما هو أن يكملا بعضهما البعض. وكانت هذه هى الحكمة الطاغية لمؤتمر برتون وودز حيث إن استقرار أسواق رأس المال الدولية كان أساسياً لاسترجاع حيوية التجارة الدولية والاستثمار. وقد قاد هذا الشاغل إلى تأسيس صندوق النقد الدولى الـ IMF، والذى أصبح مسئولا عن رصد وإعادة استقرار النظام المالى الدولى من خلال تمويل قصير الأجل لعجز ميزان المدفوعات. وكان دور البنك الدولى WB المكمل يشمل تمويل إعادة البناء والتنمية للدول الأعضاء، بشكل أساسى عن طريق بناء البنية الأساسية القومية. وكانت هناك محاولة أيضاً لتأسيس منظمة دولية لتشجيع حل قيود التجارة بين الدول، مما أدى فى النهاية إلى ظهور الاتفاقية العامة للتعريفات والتجارة (الجات). ومن المعترف به أن البناء المؤسسى الذى وفرته هذه المؤسسات قد سهل التدفق الدولى فى البضائع ورأس المال برغم أنه يبقى هناك خلاف جدير بالاعتبار حول درجة فاعليتها فى بناء اقتصاديات العالم.

وبرغم أن سياسات الـ IMF والبنوك الدولى قد تغيرت بشكل كبير منذ إنشائهما، فإن إطار العمل المؤسسى الذى وضع فى برتون وودز بقى كما هو دون أن يمس واستمر فى ممارسة تأثيره على الاقتصاد العالمى. وهذا ينطبق خاصة على دول العالم الثالث والتى تحدد قدرتها على جذب رأس المال الأجنبى إلى حد كبير بواسطة موقف الـ IMF والبنك الدولى. وبالإضافة إلى ذلك، فإن الاعتماد المتبادل المتزايد بين الدول المتقدمة والنامية قد خدم بشكل مكثف الصفقات المالية بين هذه المؤسسات المالية الدولية والعالم الثالث، ونتيجة لذلك فإن الـ IMF والبنك الدولى يلعبان الآن أدواراً خطيرة ومتطورة فى عملية التنمية.

1/6/3 صندوق النقد الدولى IMF:

وضع المشاركون فى مؤتمر بريتون وودز نظاماً لمعدلات سعر صرف ثابتة، وفى ظل هذا النظام كان على كل دولة أن تثبت قيمة عملتها بالنسبة للدولار الأمريكى، والذى ظل قابل للتحويل مباشرة إلى ذهب بسعر 35 دولاراً للأوقية. وفى البداية كانت مسئولية الـ IMF أن يمول العجز المؤقت فى ميزان المدفوعات الذى ارتفع

كنتيجة لهذه المعدلات الثابتة لسعر الصرف. وكان على أى دولة تمر بـ "عدم توازن أساسى" فى التجارة نتيجة للمبالغة فى معدلات سعر الصرف أن تحصل على موافقة الـ IMF قبل أن تقوم بخفض قيمة عملتها. ومن خلال سلطته كمراقب لسياسة معدل سعر الصرف، والتعامل المالى للدول الأعضاء، كان على الـ IMF أن يجعل أسواق المال الدولية تستقر، بضمان إمكانية التحويل بين العملات. وبالإضافة إلى ذلك، فبتمويل التجارة غير المتوازنة قام الـ IMF بدور المقرض الدولى كملجأ أخير، مانعاً الأزمات المالية فى الدول التى تمر بنقص حاد فى الصرف الأجنبى. وقد صممت هذه الأنشطة للحفاظ على جدوى النظام المالى العالمى الذى وضع فى بريتون وودز.

واستمر التقدم نحو التعاون والامتثال لبنود اتفاقية برتون وودز حتى منتصف الستينات، عندما قادت العديد من العوامل الاقتصادية كثيراً من الأعضاء إلى التخلى عن معدلات الصرف الثابتة. كما أن الانخفاض المستمر فى مخزون ذهبها، وعجز ميزان المدفوعات المزمن، الناتج جزئياً عن المبالغة فى قيمة الدولار، قد أدى بالولايات المتحدة إلى التخلى عن إمكانية تحويل الدولار إلى ذهب فى أغسطس عام 1971. وقد أدى الانهيار المترتب على ذلك فى نظام بريتون وودز لمعدلات الصرف، إلى إثارة التساؤل حول دور الـ IMF فى التمويل العالمى. وكانت معظم موارد الصندوق قد استخدمت سابقاً للإبقاء على قيمة العديد من أقوى العملات. وكان التحويل إلى أنظمة تعويم أسعار الصرف فى الدول الصناعية قد محا المسئولية الأصلية للـ IMF.

ومع ذلك، ففى نفس الوقت أوضح الحجم المتزايد للتجارة الدولية أنه من الضرورى وجود آلية للتوسع فى السيولة النقدية الدولية. ولذلك، ففى عام 1989 أصبح الـ IMF مسئولا عن ابتكار وتوزيع عملة دولية جديدة تدعى حقوق السحب الخاصة (SDRs). والوظيفة الأساسية لوسيط الصرف الجديد هذا كانت تسهيل التجارة حيث فرض نقص الاحتياطى الدولى من الذهب والدولار قيوداً مالية، وبالإضافة لذلك فقد جلبت السبعينات مجموعة جديدة من الأزمات المالية التى ساعدت على إعادة تشكيل دور الـ IMF فى الأسواق الدولية. وقد قادت مجموعة من العوامل، تتضمن كساداً عالمياً، والارتفاع المفاجئ فى أسعار وقود الأوبك،

وانخفاض صادرات الـ LDCs، إلى عجز كبير فى ميزان مدفوعات العديد من دول الـ LDCs. وكان هذا عاملاً مساهماً فى قرار الـ IMF بزيادة حصص حقوق السحب الخاصة (SDRs) لأكثر من الضعف. وكان جزءا كبيرا من الأموال الجديدة قد مُنحت كقروض عن طريق مؤسسة، وهى صندوق الائتمان، والذى يوفر قروضاً ذات امتيازات (فائدة منخفضة) لتمويل عجز التجارة فى أفقر الدول النامية.

والتمويل من الـ IMF مشروط، بمعنى أنه على الدول المتلقية للقرض الوفاء بمجموعة من الطلبات تعتمد على الغرض من القرض. وخلال الربع قرن الأول من إنشاء الـ IMF، كانت الاشتراطات المصاحبة لتمويل الـ IMF قاصرة على سلوك معدل سعر الصرف. ومع ذلك، فما تلا ذلك من تخلى عن نظام معدلات سعر الصرف الثابتة، ومع زيادة حجم وعدد القروض المستخدمة فى أغراض التكيف، فإن القيود الموضوعة على السياسات الاقتصادية للدول المتلقية توسعت أيضًا وأصبحت تعرف إجمالية بالـ (Conditionality) أو (الشرطية). وهذا الشروط كان المقصود منها زيادة كفاءة موارد الـ IMF بتشجيع المسلك الملائم من جانب الحكومات المدينة فى مواجهة مشاكل ميزان المدفوعات المزمنة. ولأن بنود الـ (Conditionality) (الشرطية) تكون مجحفة غالباً، بفرض أكبر الصعوبات على السكان الأشد فقراً فى الدول المدينة، فقد ظلت محل جدل كبير.

إن تطبيق الشرطية و"الإشراف المباشر" على سياسة الاقتصاد الكلى من قبل الـ IMF أشار إلى تدخله المتزايد فى عملية التنمية. وهناك مجالين بدأ الصندوق توسيع أنشطته فيهما وهما الإمداد بخدمات المعلومات والدعم الفنى لحكومات الدول النامية. وكانت هذه الجهود موجهة بشكل عام نحو تحقيق التكيفات الداخلية التى وصفها الـ IMF لإزالة عدم التوازن فى الاقتصادى الكلى والذى يؤدى إلى عجز المدفوعات. وهكذا فقد تغير اتجاه الـ IMF بشكل جاد خلال السبعينات. ووفقاً لما قاله أحد المؤرخين للصندوق "إن استخدام الموارد لم يعد يتم دفاعاً عن قيمة محددة للنظام ولكن لدفع التكيف ذى الكفاءة والاستمرارية واستعادة الأوضاع التى تكفل نمواً اقتصاديا ملائما ومتوازناً". وسواء كانت هذه السياسات متوافقة مع أهداف تنمية دول

العالم الثالث أم لا، فإنها قد ساعدت فى بعض الأوقات على الإنذار بقيام أزمة مالية فى أسواق رأس المال الدولية.

وبحلول عام 1982 كان الدين الخارجى للدول النامية الغير مصدرة للبترول قد بلغ 600 بليون دولار، وأكثر من نصف هذا الرقم كانت تدين به بشروط تجارية. وقد هدد التوقف الوشيك عن الدفع من قبل دول العالم الثالث ثقيلة المديونية والتى تعانى من تضخم مرتفع، وأسواق تصدير ضعيفة، وهبوط شروط التجارة، والعجز الحكومى الكبير، استقرار أسواق رأس المال الدولية. ومع تركز قسوة الأزمة فى الدول النامية، تقلصت مصادر التمويل الخاصة بسرعة، مما قلل من السيولة الضرورية لسداد الديون. وقد أنذر ذلك بانتشار سريع للتوقف عن السداد، والتهديد بفشل نظام الأسواق المال الدولية. وقد قام الـ IMF بإجراءات استثنائية لتنفيذ عمليات تكيف ناجح. وكان دوره كأداة لإعادة هيكلة وتمويل ديون العالم الثالث خلال أزمة الديون فى الثمانينات وأزمة العملة الأسيوية فى عامى 1997-1998.

وربما كان التأثير الأكبر للـ IMF قد تم من خلال تنظيم ومفاوضات "الحزم المالية". والحزمة المالية لسياسات الاستقرار هى اتفاقية بين الـ IMF والدول المدينة والبنوك التجارية الخاصة، صممت لمنع وقف السداد من خلال إعادة هيكلة سياسة الاقتصادى الكلى وتوفير رأس مال جديد. وبالنسبة للمفاوضات وإعادة تمويل القروض، فقد حصل الـ IMF على تعهد من البنوك التجارية بأولوية توفير حصة من التمويل الجديدة. وفى ظل هذا النظام أمكن للدول المدينة الحصول على تعهدات بقروض جديدة، خاصة من دائنى القطاع الخاص، كمجرد جزء من "الحزمة المالية". ولأن كل دولار يدفعه الـ IMF يقابله مالاً تجارياً، فإن الـ IMF يتحكم أساسا فى حيز من الموارد أكبر من حدود ميزانيته. ولهذا السبب فإن سلطان الـ IMF على الدول النامية قد ازداد بشكل كبير خلال العقدين الماضيين.

2/6/3 البنك الدولى :

إن تكوين البنك الدولى يشبه فى العديد من الوجوه تكوين الـ IMF. فكل منهما تشترك فى ملكيته الحكومات الأعضاء وعددها 181 حكومة، وتعتمد قوة تصويت كل

دولة على مساهمتها السنوية، والتى تتناسب مع حجم اقتصادها. وبالإضافة لذلك، فإن كل من المؤسستين توافران بشكل أساسى تسهيلات فى الإقراض.ولكنهما أيضاً تقومان بدور كعامل مساعد فى الاستثمار الخارجى، وتوفير النصيحة والخبرة. وبالرغم من كل هذه التشابهات، فإن أهداف وأعمال الـ IMF والبنك الدولى تختلف إلى حد كبير. فبالرغم من أن الـ IMF قد عهد إليه الدور الإشرافى على عمليات التمويل الخارجى لأعضاء المجتمع الدولى الذى تم تكوينه فى بوتون وودز، فإن إعادة البنك الداخلى والتنمية أصبحت مسئولية البنك الدولى. إن الغرض الأساسى من نشاط البنك الدولى هو دفع النمو الاقتصادى والازدهار بتوفير الأموال للاستثمار فى مشروعات تساعد على رفع الإنتاجية والعائد. ولدفع الدول النامية نحو الدعم الذاتى للنمو الاقتصادى، فإن البنك الدولى يوفر المساعدة المالية والفنية للتوسع فى الأسواق وإنشاء البنية الأساسية وخلق إطار للعمل المؤسسى موجه نحو النمو.

وعبر السنين، تغير إطار العمل المؤسسى للبنك الدولى نفسه. ففى البداية، كان كل إقراض البنك الدولى يسير فى قنوات عبر البنك الدولى لإعادة البناء والتنمية (IBRD)، وهو فرع البنك الدولى الذى أسس فى أعقاب برتون وودز. وفى ذلك الوقت كان شاغله الأساسى هو إعادة بناء الاقتصاديات التى مزقتها الحرب العالمية الثانية. إن هيكل إقراض الـ (IBRD) كان ثابتاً منذ الأربعينات، برغم أن طبيعة المشروعات التى يدعمها كانت قد تغيرت. فالقروض أصبحت تقدم بشروط تجارية للحكومات المقترضة، أو للشركات الخاصة التى حصلت على ضمانات حكومية.

وبسبب النجاح المذهل لخطة مارشال، فإن إعادة بناء أوروبا كانت قد تمت وأصبحت شيئاً مسلم به فى الخمسينات، فى الوقت الذى حول فيه البنك الدولى اهتمامه نحو الاستثمار فى الاقتصاديات الأفقر. إن تأسيس الهيئة الدولية للتنمية (IDA) فى عام 1960 والتى توفر دعماً أكبر للدول الأكثر فقراً، يعكس الاهتمام المتزايد بسرعة تقدم التنمية فى العالم الثالث. وبرغم أن مسئولياتها تتطابق إلى حد كبير مع مسئوليات الـ (IBRD) فإن الـ (IDA) تختلف فى أن الأموال التى تقرضها، والمسماه ائتمانات، تقدم بشروط ميسرة الدول التى يكون دخل الفرد Per Capita

فيها أقل من المستوى الحرج. وهذه الشروط الميسرة تتضمن فترات سداد أطول بكثير من مثيلاتها فى قروض الـ (IBRD) وتكون بدون فوائد. والشروط السابق ذكرها تعد اعترافاً متزايداً بأن الدول التى فى أول مراحل التنمية لا يمكنها الاقتراض بمعدلات فائدة تجارية لأنها ضعيفة جداً اقتصادياً وعائدات الاستثمار بها أبطأ من التصور.

ومعاً فإن الـ (IBRD) والـ (IDA) تكونان ما يعرف بالبنك الدولى. وهناك عضو آخر للبنك الدولى يسمى مؤسسة التمويل الدولية (IFC) بحيث تشترك فى نفس فريق العمل، ولكنها تظل هيئة مستقلة من الجهتين المالية والقانونية. وعند تأسيسها فى عام 1956 ضممت الـ (IFC) لاستكمال جهود البنك الدولى، بإدخال مجموعة من الأنشطة الاقتصادية، يكون البنك نفسه بعيداً عنها، وكلنها تخدم بشكل كبير مصالح التنمية. وفى تناقض مع البنك، فإن الـ (IFC) تقرض بشكل مباشر الشركات الخاصة فى غياب الضمانات الحكومية. وبالإضافة إلى ذلك فبرغم اختلاف الأنشطة مثل ضمان أو الحفاظ على التوازن، فإنها قادرة على الحصول على فوائد مالية مباشرة من مستلمى القروض. وبالحث والتشجيع على تنمية أنشطة عمل تجارى جديدة بين رجال الأعمال الذين يستفيدون بشكل مباشر من مشروعات البنك الدولى، فإن الـ IFC تساعد على تعظيم العوائد الاقتصادية لاستثمارات البنك الدولى.

3/6/3 تغيير الدور بين الصندوق والبنك الدوليين:

كما ذكر سابقاً، فإن التركيز الأساسى للبنك الدولى كان على إنعاش الاقتصاد الذى دُمر خلال الحرب العالمية الثانية. وبالرغم من أنه كان متوقعاً بوضوح أن تؤدى استثمارات البنك الدولى إلى نمو الاقتصاد الكلى (وبالتالى انتشار إيجابى للتجارة الدولية)، فإن سياسات البنك الدولى ظلت قائمة على الاقتصاد الجزئى فى طبيعتها حتى السبعينات. وخلال العشرين عاماً التى أعقبت الحرب، كان الحجم الكبير لإقراض البنك الدولى، يستخدم لتمويل إنشاء البنية الأساسية المتعلقة بالطاقة والنقل. ولا يجب أن يدهشنا ذلك، مع الدمار الشامل للبنية الأساسية فى أوروبا. وقد أدت زيادة الضغوط لرفع تدفق الأموال إلى الدول الأفقر، عقب التحسن الاقتصادى فى أوروبا إلى القيام باستثمار مشابه فى الدول النامية.

وقد اكتشف بعد ذلك أن استثمارات البنية الأساسية فى البنية الأساسية فى العالم الثالث قد فشلت فى تحقيق نفس العائدات كمثيلاتها فى أوروبا، وذلك يرجع بشكل كبير فى الافتقار إلى إطار العمل المؤسسى والعمالة الماهرة. وأصبح من الواضح أن إعادة تنظيم أولويات الاستثمار وخاصة احتياجات المناطق النامية، كان ضرورياً لتنمية ناجحة. وأدى هذا إلى تنوع فى الاستثمارات واعتراف عام بأن المشروعات الصغيرة التى تهدف إلى توفير مصدر رزق للشعوب الأكثر فقراً، تعد ضرورية لتوليد ازدهار اقتصادى دائم.

وكان توسع إقراض البنك الدولى فى القطاع الزراعى هو الأسرع، خاصة فى إنتاج المحاصيل للتصدير. وكانت أسباب توجه البنك إلى تشجيع تمويل المحاصيل متعددة بالإضافة التى تدفق العملات الأجنبية، فإن إنتاج محاصيل التصدير يُعتقد فى أنه يزيد من دخول الفقراء، مع تحسين الأمن الغذائى والاعتراف بأن المستفيدين أساساً من البرامج الزراعية السابقة كانوا كبار المزارعين الذين يتمتعون بالقدرة على الوصول إلى الائتمان والموارد، قد أدى إلى زيادة الاهتمام بصغار المزارعين. وكانت المجالات الأخرى القليلة التى تلقت موارداً إضافية هى التعليم، وتوفير المياه والصرف الصحى، والرعاية الصحية، والمشروعات الصغيرة. وبرغم أن هذه البرامج قد حظيت باهتمام وافر مؤخراً فإن تمويل البنك الدولى قد تباطأ فى دعمها.

وقد اتسع أيضا حيز الخدمات التى يقدمها البنك الدولى وهى تتضمن الدعم الفنى، والبحث، توفير المعلومات والإحصائيات العامة، وتمويل الأعمال التجارية، والأعمال التعاونية مع مؤسسات أخرى لا تهدف للربح. ومن نهاية السبعينات، كانت هناك زيادة كبيرة فى الأموال والمساعدات الفنية لأغراض التكيف الهيكلى. وخصصت هذه الموارد لدفع إعادة هيكلة رئيسية لاقتصاديات الدول المعطلة بسبب اضطراب التجارة وعجز الميزانية. ومنتقدى برامج التكيف الهيكلى يركزون على حقيقة أنها تؤدى بشكل دائم إلى زيادة الصعوبات بالنسبة لمن يعانون الفقر المدقع، وفى بعض الأحيان تؤدى إلى انقلاب جوهرى لمنافع التقدم الاقتصادى السابق. ورغم أن البنك الدولى كان قد حاول مؤخراً مساعدة الشعب لتى أصابتها برامج التكيف بالضرر، فإن إجراءات التعويض تظل دائماً ذات حيز تطبيق ضيق جداً.

والدليل المادى يقول أن هذا التكيف يهدف إلى زيادة عدم المساواة فى الدخل سوءاً، ويمكنه أن يزيد من الفقر، حتى فى الدول التى تمر بتحسن اقتصادى.

4/6/3 التعاون بين الـ IMF والبنك الدولى :

قبل السبعينات، كانت سياسة الـ IMF لعلاج عجز ميزان المدفوعات هى ضخ مؤقت لرأس المال الأجنبى لمواجهة نقص العملة أو خفض قيمة العملة حيث أصبح العجز مزمناً. ولان مؤتمر بريتون وودز قد اختص الـ IMF بمهمة الإشراف على تدفق الصرف الأجنبى، فقد حدث تداخل بسيط بين أنشطة الصندوق والبنك الدولى. وهكذا ظل الـ IMF مسئولاً عن موازنة الحسابات الخارجية من خلال تكيفات الاقتصاد الكلى، بينما البنك الدولى يسيطر على الإنتاج القومى من خلال سياسة الاقتصاد الجزئى. ومع ذلك فإن الأحداث التى مرت خلال الثلاثة عقود الماضية قللت من الحصر المتبادل لهذه الأدوار على جهة معينة. إن صدمات سعر البترول، وهبوط الصادرات، وتدهور شروط التجارة، وهروب رأس المال التى مرت بها الدول النامية أوضحت أن إختلالات الموازين التجارية فى العالم الثالث قد أصبحت ذات طبيعة هيكلية.

ولتحسين وضع الدول النامية فى مواجهة شركائها التجاريين من العالم الأول، رأى الـ IMF ضرورة أن تنتهج دول العالم الثالث سياسات الاستقرار، لخفض التضخم، وتحسين كفاءة الأسواق الداخلية والمؤسسات، وخفض الإنفاق الحكومى، ومراجعة الاستثمارات العامة، بالإضافة إلى إصلاح أنظمتها الخاصة بمعدل سعر الصرف. وبواسطة دخوله فى المفاوضات المتعلقة بهذا الأمر، استطاع الـ IMF أن يمد أنشطته إلى المجالات التى كانت فى الأصل فى نطاق سلطة البنك الدولى. وبالمثل، اعترف البنك الدولى بأن دفع النمو القومى لـ GNP سيتطلب وضع العوامل الخارجية فى الاعتبار. ونتيجة لذلك فإن برامج البنك الدولى للتكيف الهيكلى قد بدأت تشمل الاستعداد لرفع التنافسية الدولية للمنتجات القومية من خلال إصلاح سياسة التجارة وأنظمة معدلات الصرف. وهكذا بتصرف مشابه، كان البنك الدولى قد تدخل فى اختصاصات الـ IMF. وبما أن حفظ التوازن فى الحسابات الخارجية لا يؤدى على نمو اقتصادى طويل المدى، فإن سياسات الصندوق والبنك لم تكن دائماً متوافقة مع بعضها البعض.

والجدير بالملاحظة وهو التشابه بين سياسة الـ IMF الحالية (الشرطية) وسياسة البنك الدولى للتكيف الهيكلى، الذى يعد نتيجة العودة إلى التقارب الذى حدث خلال السبعينات والثمانينات. وهناك اعتراف متزايد بأن الحل الناجح لكل من المشاكل الداخلية الخارجية يتطلب التنسيق فى وقت واحد بين سياسات الاقتصاد الكلى، والاقتصاد الجزئى. وقد أدى هذا إلى تعاون أكبر بين الـ IMF والبنك الدولى وإزالة الانفصال والانفصام بين أدوارهما حتى يمكن فى النهاية تحقيق التكامل وليس التفاضل بينهما.

5/6/3 **رؤى مختلفة لمؤسسات أخرى:**

يمكن القول أنه رغم وجود توافق كبير الآن بين سياسات الـ IMF والبنك الدولى، لم تكن كل وكالات التنمية الدولية قد آمنت بالإصلاحات. فقد وجد أن كل من التكيف الهيكلى وسياسات الاستقرار يسهم فى زيادة الصعوبات بين مجموعات الفقراء فى الدول النامية. وهذا يرجع إلى انخفاض الخدمات الحكومية، وارتفاع البطالة، وهبوط الأجور الحقيقية، وتوقف إعانات الغذاء. ونتيجة لذلك، فإن العديد من الدول (بما فيها بعض الدول التى تمر بتحسن اقتصادى) قد شهدت ارتفاعاً فى معدل وفيات الرضع وسوء التغذية وانخفاض معدلات الالتحاق بالمدارس. ويوضح النقاد أن بنود (الشرطية) بالاشتراك مع قروض التكيف هى ضد التنمية لأنها تقضى على أو تبطئ من التحسن فى ظروف المعيشة بين ذوى الفقر المدقع.

وتؤكد العديد من وكالات التنمية بشكل كبير على تقليل أو اقتلاع الفقر من جذوره، وتشدد على أنه من التضليل ضم الدول ذات المعدلات المرتفعة للفقر وسوء التغذية إلى قصص النجاح فى التكيف. وفى تقريره على التنمية البشرية فى عام 1990، قدم برنامج التنمية للأمام المتحدة تصنيف التنمية البشرية واقترح أن يتم استخدامه كمقياس بديل للتقدم الاقتصادى حيث تتضافر مؤشرات الدخل القومى، وتوقع الحياة، وإحراز التعليم لتمدنا بصورة واضحة للحالة الجيدة للاقتصاد القومى، وقد تستخدم لتحديد العائد الحقيقى للتكيف. وقد وجدت دراسة قامت بها منظمة اليونيسيف، (التكيف بوجه إنسانى)، إن الأطفال هم دائما المجموعة الأضعف فى

مواجهة النتائج الصعبة التى تفرضها سياسات الاقتصادى الكلى المتعلقة بالتكيف. وبرغم أنهم يؤكدون أن التغيير الهيكلى ضرورى بحق للتحسن الاقتصادى، فإن ما يثير النقاش هو أن البرامج المصممة بعناية لحماية المجموعات ذات الدخل المنخفض يجب أن تضمن أن الإصلاحات الاقتصادية لن تتحقق على حساب الفقراء (وبرغم النقد المكثف من قبل المجتمع الدولى خاصة منظمات المساعدة غير الحكومية).

ومن منطلق إنسانى، فإن البنك الدولى والـ IMF قد فشلا بشكل ملحوظ فى إعادة هيكلة سياسات التكيف التى تؤذى الفقراء. وبرغم أنه هناك اعتراف متزايد من هذه المؤسسات بأهمية المشكلة، فأعدت البرامج التعويضية على أكمل وجه، إلا أنه لم يبذل سوى مجهود بسيط لإعادة هيكلة هذه السياسات بشكل أساسى. وعلى سبيل المثال، ففى اجتماع لقادة الدول السبعة الصناعية الكبرى (مجموعة السبعة) والذى عقد فى كندا (يونيو عام 1995)، قدمت العديد من المقترحات لتحسين دور الـ IMF والبنك الدولى فى رصد والاستجابة للمشاكل الاقتصادية للدول الأعضاء (وخاصة الـ LDCs). وقد بدأت هذه المقترحات مراجعة طويلة المدى للمؤسستين لجعلهما أكثر تجاوباً مع اقتصادا القرن الحادى والعشرين المتغير. ولكن لم يتم التطرق إلى المسألة الحرجة، وهى إذا ما كانت هذه التغييرات المؤسسية ستقوم فعلاً بتقليل الفقر فى العالم الثالث أم أنها ببساطة ستزيده بتعزيز السياسات السابقة التى أكدت على النمو والتقشف المالى، على حساب المجموعات منخفضة الدخل وإلى أن يتم اتخاذ فعل مباشر فى هذا الموضوع، سيستمر النظر إلى IMF والبنك الدولى كوكلاء لرجال البنوك الدولية الغنية والمستثمرين مع اهتمامهما المحدود بالفقراء ومكافحة الفقر على مستوى الاقتصاد العالمى.

أسئلة الفصل الثالث

1- ما هو النظام النقدى الإقليمى مركزاً على أركانه المختلفة.

2- تناول النظام النقدى الدولى من حيث المفهوم والأركان والأبعاد والمكونات المختلفة.

3- عرف صندوق النقد الدولى ومدى تأثيره على النظام النقدى.

4- عرف البنك الدولى ومدى تأثيره على النظام النقدى والمالى العالمى.

5- تناول تطور النظام النقدى الدولى منذ نشأته فى بريتون وودز وحتى الربع الأخير من القرن العشرين.

6- ما هى العملات الدولية؟ أذكر أمثلة لذلك.

مراجع الفصل الثالث

1- سامى عفيفى حاتم وآخرون (2002): النقود والبنوك، مركز توزيع والنشر الكتاب الجامعى، جامعة حلوان، القاهرة.

2- Scammell W.N. (1980): International Trade and payments, pp 240-270.

3- Polah J.J. (1948): "Depreciation to meet a situation of over vestment, IMF, Washington, D.C., September.

4- جون هدسون ومارك هيرندر (1988): العلاقات الاقتصادية الدولية، ترجمة درا المريخ للطباعة والنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية.

5- حسن النجفى (1988): النظام النقدى الدولى وأذمة الدول النامية، بغداد.

6- عبد المنعم راضى (1974): اقتصاديات التجارة الدولية، مكتبة عين شمس، القاهرة.

7- IMF (1981): IMF survey, January 26, Washington D.C.

8- ميشيل تودارو (2006): التنمية الاقتصادية، ترجمة د. محمود عبد الرازق، مراجعة د. محمود حسن حسنى، دار المريخ للنشر، الرياض، السعودية.

الفصل الرابع

التوازن النقدى والتوازن الاقتصادى

الفصل الرابع

التوازن النقدى والتوازن الاقتصادى

1/4 توازن الدخل وتوازن النقود :

يحصل الأفراد على دخولهم فى صورة إيرادات مكتسبة، وهى عبارة عن عوائد عناصر الإنتاج. وفى ضوء ذلك فإن الدخل النقدى الكلى يتولد عن إيرادات الأنشطة الإنتاجية المختلفة، وهى مجموع القيم المضافة لكل المنتجين فى الاقتصاد.

ويمكن تقدير وحساب الناتج الكلى بتجميع قيم السلع النهائية والخدمات المنتجة خلال مدة محدودة، هى فى العادة سنة. وتعكس أسعار هذه السلع مقدار دخول المنتجين والعمل وأصحاب المواد الأولية والسلع الوسيطة وغيرهم. وينفق هؤلاء دخولهم على شراء السلع والخدمات النهائية، وتصنف مشترياتهم إلى أربعة قطاعات حسب طبيعة كل منهم: القطاع العائلى، قطاع الأعمال، الحكومة، وقطاع العالم الخارجى. وتشكل مجموع طلبات هذه القطاعات جملة الإنفاق المخطط على السلع النهائية (Y_d) وفق معدلة الطلب الكلى التالية.

$$Yd = C + I + G + (X - M) \qquad (4-1)$$

حيث:

Yd = الطلب الكلى أى لإنفاق الكلى على السلع النهائية والخدمات.

C = الاستهلاك العائلى أو الإنفاق الاستهلاكى.

I = الإنفاق الاستثمارى أو إنفاق قطاع الأعمال.

G = أنفاق الحكومة.

X = الإنفاق على الصادرات.

M = الإنفاق على الواردات.

ولو غيرنا تعريفات الرموز المستخدمة فى مبدأ ساى (D_i, S_I) لتقتصر على الدخل الكلى والناتج الكلى وأسواق السلع والخدمات النهائية، وذلك لغرض الاختصار، ولأن متغيرات الدخل والناتج تعتبر مقياساً وملخصاً إحصائيا لإجمالى المبادلات فى الاقتصاد فإن Y^s, Y^d تمثلان مجموع كل العروض والطلبات كما يلى:

$$P_1D_1 + P_2D_2 + \dots + P_{n-1} D_{n-1} = Y^d \quad (4\text{-}2)$$

$$P_1S_1 + P_2S_2 + \dots + P_{n-1} S_{n-1} = Y^S \quad (4\text{-}3)$$

وبطرح المعادلة (3-4) من المعادلة (2-4) وأخذ عامل مشترك نستنتج:

$$Y^d - Y^s = P_1 (D_1 - S_1) + P_2(D_2 - S_2) + \dots + P_{n-1}(D_{n-1} - S_{n-1})$$

(4-4)

وبالتعويض عن الجانب الأيسر فى هذه المعادلة (4-4) من المعادلة (1-4) وعن الجانب الأيمن فيها من المعادلة (9-9) نستخرج المعادلة الآتية:

$$(C + I + G + X - M) \quad (4\text{-}5) \quad -Y^s = M^s M^d \geq 0$$

وتتضمن هذه المعادلة (5-4) أن وجود فائض فى الطلب الأسمى (أو العرض الأسمى) على (من) السلع والخدمات النهائية، بواسطة كل من القطاع العائلى أو الحكومى أو قطاع الأعمال، لابد أن يكون مصحوباً بفائض عرض (طلب) نقدى مماثل فى كميته تماماً. ويتحقق التوازن فقط عندما يؤدى التساوى بين المخطط والمحقق من إجمالى الطلب على النقود إلى تحقق التساوى بين المخطط والمحقق من الطلب والعرض من السلع والخدمات.

2/4 توازن الدخل والتوظف الكامل:

إذا أمكن افتراض حصول التوازن العام للاقتصاد، وذلك بتوازن كل سوق من أسواق السلع والخدمات بما فى ذلك سوق العمل، فإن هذا يعنى الوصول إلى تحقيق التوظف الكامل ... ويعود ذلك إلى أن هيكل الأسعار والأجور يكون موائماً لجعل كل من أسواق المنتجات والعمل فى وضع توازنى، بحيث لا يتبقى فيها فوائض عرض أو طلب دون

تصفية. ولو أمكن تصور تحقيق التوازن العام لقيم معينة فى لحظة ما فإنه سيتغير لو تغيرت العوامل الأخرى كالأذواق والتفضيلات والتكنولوجيا، أو فى أى من الظروف الجوية أو البيئية أو السياسية المؤثرة. ولكن التوازن قد يستقر مرة أخرى عن نقطة ثانية، لو كان هناك مرونة فى الاقتصاد وكانت المنافسة عالية وتوفر وقت كافى قبل حدوث تغيرات جديدة.

وحيث أن الظروف البيئية والعوامل الأخرى دائمة التغير، ولعدم كمال المرونة أو المنافسة فإنه سيحدث باستمرار فوائض طلب فى بعض الأسواق وفوائض عرض فى أسواق أخرى، مما يستبعد معه إمكان التوازن العام. وستؤدى فوائض العرض لبعض الصناعات (الأسواق) إلى انخفاض السيولة النقدية مما يؤدى لتسريح العمال والعكس فى حالة الصناعات (الأسواق) التى تحقق فوائض فى الطلب. وحيث أن سوق العمل هو سوق لخدمة العمل كأسواق السلع الأخرى فإن التوازن الكلى فى الاقتصاد سيحدث لو غطت الفوائض التى تتمتع بها بعض الصناعات (الأسواق) العجوزات (فائض العرض) التى تعانى منها أسواق أخرى، بما فى ذلك سوق العمل وهذه الشرط كما نلاحظ لا يلزم منه توازن سوق العمل، كما لا يلزم منه توازن سوق أى سلعة أخرى.

والمتوقع أن سوق العمل من أكثر الأسواق صعوبة فى الاستجابة للتغيرات المستمرة فى العوامل الأخرى التى تعمل على زحف دائم لمنحنيات الطلب والعرض لجميع السلع والخدمات، وذلك بسبب ضعف استجابة العمال وأرباب العمل للتكيف السريع مع الظروف المتجددة.

فالمنشآت والصناعات التى تتمتع بفوائض فى الطلب قد لا تقوم بتوظيف من يسرح من العمال من الصناعات والمنشآت التى تعانى من عجوزات الطلب وذلك لأسباب عديدة منها عدم ملائمة مهارات العمال المسرحين للمهارات المطلوبة من الصناعات أو المنشآت التى ترغب زيادة التوظيف، أو قد تكون المواقع الجغرافية غير ملائمة، أو قد يكون العمال غير مستعدين لتخفيض أجورهم إلى المستوى التنافسى، أو قد يكون أرباب العمل ينتظرون مزيداً من الإشارات عن استمرار تحقيقهم لفوائض فى الطلب على منتجاتهم، أو غير ذلك لكل ذلك سيتوقع بقاء سوق العمل دون توازن (حالة فائض عرض) فى عموم الأحوال.

ومع ذلك فقد يتحقق التوازن الكلى للاقتصاد (توازن الدخل) إذا كان هناك فوائض طلب فى أسواق سلع أخرى تكافئ فائض عرض العمل مع فوائض عرض (عجوزات الطلب) السلع الأخرى .. وهذا ما يفسر استمرار حصول الاقتصاديات الرأسمالية على نسب موجبة من البطالة مع تحقيقها أحياناً للتوازن الاقتصادى لدخولها النقدية.. فالتوظف الكامل لجميع العمال، بمعنى أنه فى إطار هيكل معين للأسعار والأجور يقدم أرباب العمل جميع الوظائف التى يرغبها العمال، لا يعتبر نتيجة ضرورية تصاحب توازن الدخل.

3/4 الاقتصاد الإسلامى ومبدأ ساي والتوازن النقدى:

بمقولته المشهورة: "عرض السلعة يخلق الطلب عليها" يعبر قانون ساي عن المدرسة الكلاسيكية فى الاقتصاد والتى بنيت على افتراض توازن الاقتصاد (تساوى العرض المخطط مع الطلب المخطط). ويمكن إرجاع أسباب سيادة هذا الافتراض لدى الكلاسيك فى القرون الثامن عشر والتاسع عشر وبداية القرن العشرين إلى ارتفاع دور وظيفة وسيط التبادل للنقود وضعف ومحدودية دور وظيفة النقود كمخزن للثروة .. وبعد انتشار اقتصاديات عدم التوازن بعد الربع الأول من القرن العشرين، فى أعقاب الكساد الكبير، تم تبنى صياغة أكثر مرونة لهذا القانون أطلق عليه مبدأ ساي، والذى يفيد بأنه "عندما يكون هناك صفر فائض فى طلب النقود فإنه لابد أن يكون هناك صفر فائض فى الطلب على السلع والخدمات". وهذا يعنى توسيع إطار النظرية الكلاسيكية، والممثلة بالمدرسة النقدية، لتستوعب أحوال عدم التوازن الاقتصادى مع الاستمرار فى افتراض مقدرة الاقتصاد على التحقيق التلقائى للتوازن.

وفى إطار اقتصاد إسلامى، فإن نموذج سوق النقود الإسلامى سيحفز الاقتصاديات المعاصرة لتعكس اتجاهاً مستقراً نحو التوازن، وذلك لما تؤدى إليه مجموعة القواعد الاقتصادية الإسلامية من تأكيد على وظيفة النقود كوسيط للتبادل، وتقليل من دورها كمخزن للثروة، ما يثبط الاكتناز فى الاقتصاد الإسلامى، من ناحية، بينما يشجع الإنفاق بكافة أوجهه، من ناحية أخرى. وتتمثل هذه القواعد فى المحاور الرئيسية التالية:

1- حظر أسعار الفائدة على النقود، مما يقلل من الإقراض والاقتراض، بينما تحفز أدوار المشاركة والمضاربة، وهذا سيعمل على تقليل الفجوة بين الادخار والاستثمار، كما سيقلل "عدم وجود الفائدة" من ترك الأموال مكتنزة دون إنفاق.

2- انخفاض دور المضاربة (المقامرة) على الأموال، بما فى ذلك المضاربة فى أسواق الأسهم وأسواق العملات الأجنبية، مما سيقلل من تذبذب الاقتصاد ويجعله أكثر استقراراً.

3- وجود الزكاة على السيولة النقدية (2.5٪) سيقلل من اكتناز النقود (طلب النقود) ويجعلها شديدة العلاقة بالوفاء بالمعاملات.

4- الاقتصادى الإسلامى يمنع فيه الاحتكار كما يمنع فيه الإسراف، فمنع الاحتكار يقلل من الفجوة بين العرض والطلب، كما أن منع الإسراف يحول دون ارتفاع الإنفاق الكلى فى كل أو بعض القطاعات، مما يقلل من حجم فائض الطلب على العرض الذى ربما يحرك اتجاهاً تضخمياً.

5- تلعب الزكاة والصدقات دوراً رئيسياً فعالاً فى تحويل الدخول تلقائياً من وحدات الفائض إلى وحدات العجز، مما يزيد من الإنفاق ويقلل من الاكتناز، ولقد أكدت كثير من الدراسات أن فعالية الزكاة والصدقات أكبر من فعالية الضرائب من حيث انخفاض التك... وسرعة إتمام العمليات الإنفاقية بكفاءة وفاعلية.

6- الطلب على النقود لأغراض المعاملات الاستهلاكية والاستثمارية والإنفاق فى سبيل الله والاحتياط هى المتوقعة فى ظل اقتصاد إسلامى .. وأما الطلب على النقود لغرض المضاربة فإنه ذو دور ضئيل أو معدوم وذلك لحظر الفائدة والمقامرة وللضوابط الشرعية على الأسواق المالية .. وهذا يجعل الطلب على النقود مستقراً مما يجعل الاقتصاد الإسلامى أكثر تمثيلاً للتوازن الاقتصادى والنقود.

أ- استقرار الاستثمار وانخفاض تعرضه للتبذبات التى يحفزها اضطرابات القطاع المالى وتذبذب أسعار الفائدة. كما تنتشر أسباب التعاون الاقتصادى بين أرباب العمل لتبادل المعلومات والتقليل من المخاطرة وتجنب المنافسات غير الشرعية.

ب- صغر حجم التدخل الحكومى وتوازن الميزانيـة، مما يقلل مـن الأدوار النـشطة للسياسات المالية والنقدية التى ربما ساهمت، بخلاف المقصود منها، فى رفـع معـدلات التضخم أو خلق الركود أو استمرار تذبـذب الاقتـصاد. ولكـن هـذه الـسياسات إذا صارت ثابتة وغير متذبذبة فإنها تساعد الاقتصاد على تحقيق استمرار التوازن.

ج- القطاع الخارجى أخذ ينمو دوره فى العقود المتأخرة من القرن العشرين، وذلك لتنامى التجارة الخارجية، وقد أدى هذا إلى أن يلعب هذا القطاع دوراً فاعلاً فى الـتغيرات والدورات الاقتصادية، كما حصل فى جنوب شـرق آسيا فـى الآونـة الأخـيرة .. ولكـن إذا تبنى تطبيق النظام الاقتصادى الإسلامى مجموعة متكاملـة مـن دول العـالم الإسـلامى فـإن الآثـار الـسلبية للقطـاع الخـارجى سـتكون هامـشية إذا أخـذ بـبعض الـضوابط فـى التعـاملات الخارجيـة، كالمـشاركة بـدلا مـن القـروض، وكتحديـد هـوامش الـسيولة فى تعاملات الأسواق المالية وغير ذلك.

وأما إذا كانت الدولة المطبقة للنظام الاقتصادى الإسلامى صغيرة فـإن هـذه الدولـة تحتاج إلى ضوابط كثيرة تدرأ عنها الانزلاق وراء دوامات الدورات الاقتصادية.

وبعد مناقشة التوازن الاقتصادى فى ظل الاقتصاديات الإسلامية يمكن أن نتنـاول طرفاً من تحليل علاقة ذلك بدرجة التشغيل للعمالـة فـى الاقتـصاد الإسـلامى .. وذلـك فى النقاط التالية:

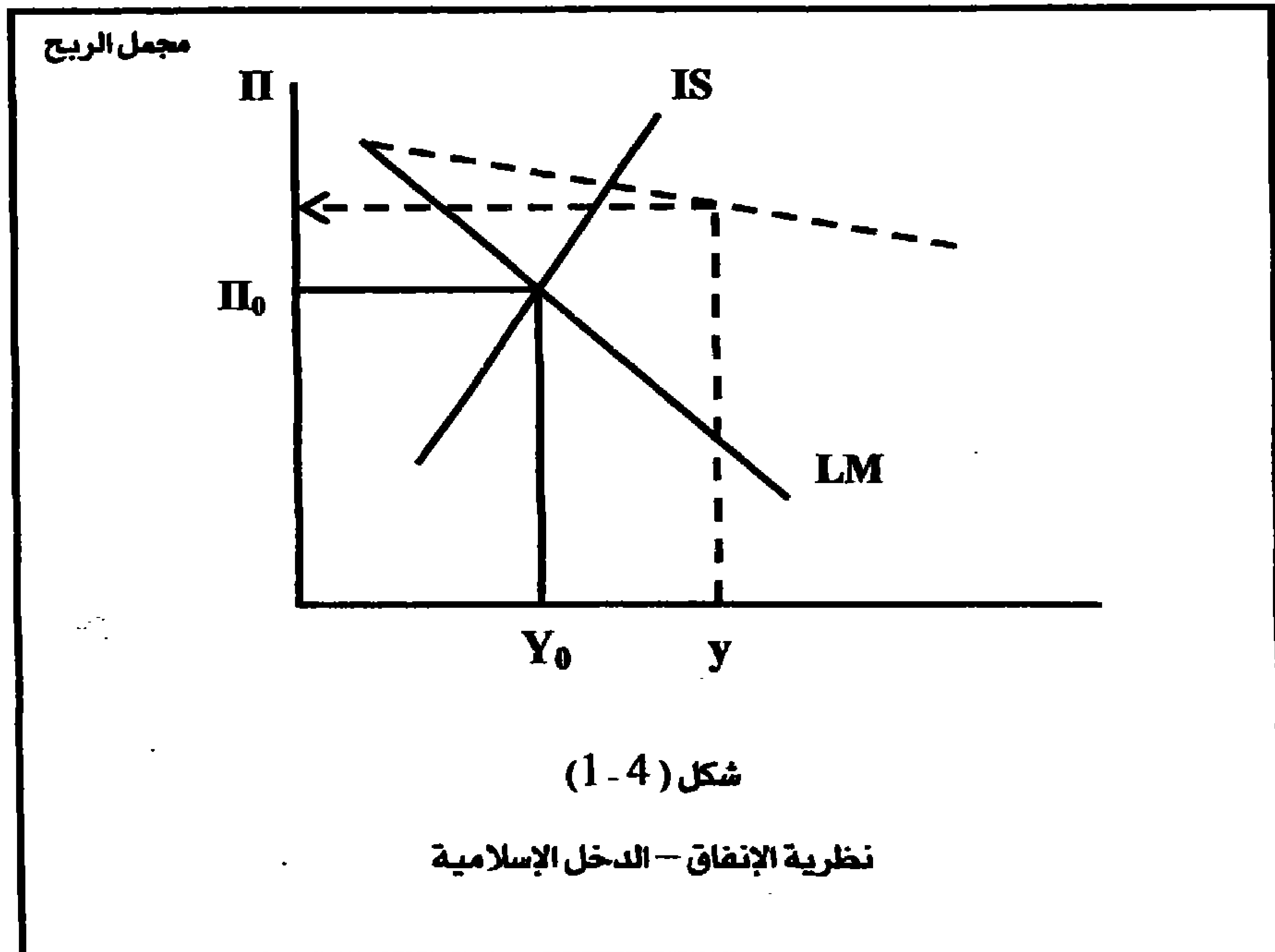
1- أن تطبيق النظام الاقتصادى الإسلامى ذا الصبغة المستقرة والمتوازنـة سيعنى انخفاض معدل تسريح العمل ومعدل إعادة توظيفهم، وهذا سيسهم فى تقليل معـدلات البطالة التى يتسبب فيها عدم مرونة سوق العمل.

2- حيث ينتشر مبدأ التعاون فسيسهم ذلك فى سرعة نقل المعلومات عـن فـرص التوظـف، وكـذلك سيـسهم فـى انخفـاض متطلبـات كـل مـن العمـال وأربـاب العمـل فـى خصائص ومميزات شركاءهم.

3- يـشجع النظـام الإسـلامى علـى تفـرغ طوائـف مـن المـسلمين للأمـر بـالمعروف والنهـى عـن المنكـر وطلـب العلـم والجهـاد فـى سـبيل الله وغيرهـا مـن قطاعـات التعـاون احتساباً للأجر والثواب .. ويقلل هذا بالتـالى مـن حجـم العمالـة الكامـل التـى يـسعى إلى تحقيق الاقتصاد.

4- يركز النظام الإسلامى على عمل المرأة داخل المنزل والاقتصاد المنزلى (قيام المرأة بالوظائف والمهمات المنزلية) والتفرغ لذلك، لأولوياته وصعوبة الجمع بينه وبين وظائف وفعاليات اقتصادية وخارجية، ولهذا فلا يدخل لسوق العمل من النساء إلا فى إطار خصائص معينة: كأن تكون غير متزوجة، أو من لها وظائف مناسبة كتطبيب وتمريض النساء وتعلمهن .. ولا شك أن ذلك سيقلل من حجم العمالة الكاملة المطلوب الوصول إليها.

5- أن الاقتصاد الإسلامى اقتصاد إنتاج يحث فيه الإسلام أفراده على المشاركة فى الزراعة والصناعة وفتح المشاريع فيهما وغيرهما من القطاعات، ويمنع من انتقال الأموال بشكل غير شرعى (جوائز المقامرة، الربا) ويثبط الأفراد عن الاتجاه نحو الحصول على مدفوعات تحويلية (الزكاة والصدقات) حيث يعتبر ذلك دخلا رديئاً إلا فى ظل الضرورة والحاجة الشديدة، وكل هذا مما يدعو الأفراد إلى العمل والبحث عن الوظائف والالتحاق بها، ويقلل من اعتمادهم على مصدر دخل غير منتجة تشجعهم على البقاء فى طوابير البطالة الاختيارية.



شكل (4-1)

نظرية الإنفاق – الدخل الإسلامية

نظرية النقود وتوازن الدخل النقدى والحقيقى

يهتم هذا الفصل بشرح آليات توازن سوق النقود وعلاقتها بتحقيق توازن الدخل النقدى. وقد تم تقسيم الدراسة فى هذا الفصل إلى خمسة نقاط. فيستعرض النقطة الأولى نظرية كمية النقود وتطورها ليتبلور منها الطلب على النقود ثم النظرية الكمية الحديثة للنقود، ويتناول البند الثانية كيفية التحقيق توازن الدخل النقدى وفقا لآراء المدرسة النقدية، ويهتم المحور الثالث بكيفية تحقق توازن الدخل الحقيقى وفقا لآراء المدرسة الكينزية، وينتقل البند الرابع إلى دراسة العلاقة بين كل من توازنى المدرستين النقدية الكلاسيكية والكينزية. وأخيرا يختتم الفصل بالبند الخامس والذى يوضح نظرية النقود وتوازن الدخل النقدى فى إطار إسلامى.

نظرية كمية النقود والمدرسة النقدية :

أفاد ميلتون فريدمان (1956م) بأن نظرية كمية النقود تعتبر بمثابة مقدمة لمولد نظرية الطلب على النقود. ويكون من المفيد تحليليا أن نبدأ بعرض مدخل كمية النقود لفيشر (Fischer)، ثم ننتقل منها إلى معادلة كمبردج، وصولا إلى النظرية الكنزية للطلب على النقود، وأخيرا نظرية المدرسة النقدية الحديثة للطلب على النقود، وذلك ليمكن إعطاء تصور واسع وواضح لنظرية النقود وعلاقتها بتوازن الدخل النقدى.

مدخل كمية النقود :

يهدف مدخل كمية النقود إلى شرح وتفسير ما يطرأ على القوة الشرائية لوحدة النقود من تغيرات فى إطار تغيرات كمية (عرض) النقود. وفى بداية مراحل التطور النظرى لكمية النقود، اعتبر أن القوة الشرائية لوحدة النقد تعتمد على العلاقة بين كمية النقود وبين مقدار ما يمكن شراؤه بها من سلع. ويتمثل ذلك فى معادلة التبادل التى وضعت علاقة واحدة ذات اتجاه واحد بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار. ومعادلة التبادل هى متطابقة يظهر فى أحد جانبيها كمية النقود للمبادلات (M)

مضروبة فى سرعة دورانها "Y"، ويظهر فى الجانب الآخر كمية المبادلات (Q) مضروبة فى متوسط الأسعار (P). وقد ظهر هذا المدخل فى كتاب القوة الشرائية للنقود لمؤلفه الأمريكى آرفنج فيشر (1911م) (Irving Fisher) محاولا تفسير المستوى العام للأسعار بالعلاقة بين إجمالى كمية عرض النقود (MV) والمقدار الكلى للإنفاق على السلع والخدمات.

$$MV = PQ$$

واستخدمت معادلة فيشر بعد ذلك بواسطة Marshall وغيره من الاقتصاديين ليتم بواسطتها تحديد دقيق لمفهوم سرعة دوران النقود Velocity of Money، وهو عبارة عن متوسط عدد مرات إنفاق (استخدام) وحدة النقد لشراء السلع والخدمات المنتجة فى المجتمع خلال سنة. وتم أيضا الانتقال إلى استخدام إجمالى الناتج الكلى النهائى أو الدخل الكلى Y ليكون مؤشرا لمجموع المبادلات، ولذلك أمكن حساب "V" سرعة دوران النقود بقسمة الإنفاق الكلى (أو الدخل النقدى الكلى) على كمية النقود، وفقا للمعادلة.

$$V = PQ/M$$

فإذا كان الناتج الكلى الأسمى (Nominal)، يساوى مثلا مليار ج.م، وكانت كمية النقود ال[illegible] تساوى 10 مليارات، فإن معدل دوران (سرعة) النقود تساوى "5". وهذا يعنى أن وحدة النقد تستخدم 5 مرات فى المتوسط لشراء السلع والخدمات. وبضرب طرفى المعادلة فى (M) نحصل على معادلة التبادل فى صورتها التالية:

$$MV = PY$$

حيث:

M = كمية النقود (الأرصدة النقدية الإسمية).

P= المستوى العام للأسعار

Y = الناتج الكلى

V= معدل دوران (سرعة) النقود.

وتعنى المعادلة أن كمية النقود مضروبة فى عدد مرات استخدامها للإنفاق فى سنة ما، تساوى الدخل النقدى (إجمالى الإنفاق الأسمى (Nominal) على السلع والخدمات فى نفس السنة). ومع ذلك فقد ظلت هذه المعادلة متطابقة وأن اختلفت مدلولات بعض رموزها عما كان فى عهد فيشر.

ويتضح مما سبق أن الكلاسيك يفترضون ثابت سرعة دوران النقود (V) علاوة على ثبات كمية المبادلات أيضا (Y) قائلين أن تحركات المستوى العام للأسعار نشأ عن التغيرات فى كمية النقود. وهذا يعنى أنه إذا تغيرت كمية النقود بنسبة معينة، فإن المستوى العام للأسعار يتغير بنفس النسبة وفى نفس الاتجاه وبعبارة أخرى تعنى تلك الفرضية ضمنيا، وجود علاقة عكسية بين تغير كمية النقود كعامل مستقل وتغير المستوى العام للأسعار كعامل تابع.

وتخلص نظرية الكمية إلى أنه فى الآجل الطويل فإن مستوى الأسعار التوازنى هو الذى يعكس تغير عرض النقود الأسمية (M^S) حيث (V)، (Q) لا تتأثر فى الاقتصاد التوازنى بتغيرات (M^S)، ويتضمن ذلك أن المستوى العام للأسعار يكون مستقرا طالما استمر استقرار نمو عرض النقود عند المستويات الموائمة للهيكل الاقتصادى الفنى والقانونى (المستقر فى الآجل القصير).

مدى انطباق نظرية كمية النقود واقعياً : عرض إحصائى :

يثور الجدال كثيرا منذ الخمسينيات من القرن العشرين، وبظهور المدرسة الكلاسيكية الجديدة (Neoclassical)، عن مدى مصداقية نظرية كمية النقود، وبالتالى صلاحيتها كأساس يتطور منه نظرية مستقرة للطلب على النقود.

وكتدريب للطالب على استخدام الإحصائيات لفحص دقة النظريات، والربط بين النظرية والواقع، فإننا نعرض فى ملحق إحصائى يحتوى على جدول (10-1أ) يعرض البيانات الإحصائية اللازمة عن سرعة دوران النقود "V"، والأسعار "P" والدخل "Y" وعرض النقود "M^S" .. ثم يتم تحليل البيانات فى هذا الجدول باستخدام معادلة قياسية خطية مبسطة، ويجرى عليها عملية قياسية بشكل أولى تستخرج منها

نتائج مبدئية، ويمكن للطالب أن يقوم بعد ذلك بإجراء تجارب بديلة، يرى فيها تطويرا على الطريقة الأولية، بحيث تواءم الواقع، وتواءم المدرسة النقود الحديثة، وتعطى وضوحا أكبر فى فحص نظرية كمية النقود.

نظرية الطلب على النقود : مدرسة كامبردج :

تمت إعادة صياغة نظرية كمية النقود فى إطار يتميز به طلب وعرض النقود بفضل مساهمات عدد من الكتاب الاقتصاديين أمثال الفرد مارشال، بيجو، روبرتسون وكينز (فى أوائل حياته) وغيرهم ممن كانوا يعرفون بمدرسة كمبردج فى انجلترا.

وبخلاف معظم مدرسة كمية النقود التى تنظر إلى النقود فقط من خلال انعكاسها المباشر على أسعار السلع والخدمات، فإن مدرسة كامبردج تنظر إلى النقود على أنها أصل يعطى منافع متميزة لحامليها تتمثل فى الأمان والسيولة والسهولة التى يتسنى استخدامها كوسائل للطلب على ا لنقود، وعبر عن ذلك بمعادلة مشهورة لقبت باسم معادلة كامبردج. والتى يمكن صياغتها كما يلى (بالقيمة الأسمية والحقيقية للنقود):

$$M^2 = M^d = \frac{1}{v} py$$

$$m^2 = m^d = ky$$

حيث:

Y = الدخل الحقيقى الثابت ونحصل عليه بقسمة الدخل "Y" على الرقم القياسى للأسعار (P).

K = نسبة التفضيل النقدى، وهى عبارة عن جزء من دخل الأفراد يرغبون الاحتفاظ به فى شكل نقود حاضرة.

m^d = القيمة الحقيقة للنقود المطلوبة.

مما سبق يمكن ملاحظة أن معادلة كمبردج السابقة ليست إلا مشتقة من معادلة فيشر فى نظرية كمية النقود].

والفرضية Hypothesis الرئيسية لنظرية كمية النقود، هى أن مستوى الأسعار يتحدد بتفاعل قوى كل من عرض الأرصدة النقدية الأسمية والطلب على الأرصدة الحقيقية. وتتحدد الدولى (عرض النقود) وفق قرارات السلطات النقدية وسلوك النظام المصرفى. بينما تتأثر الثانية باختبارات وسلوك الأفراد من غير القطاع المصرفى.

$$P = M^s/M^d$$

ولذلك يجب التفرقة بين الأرصدة النقدية الأسمية Nominal والأرصدة النقدية الحقيقية Real. والأولى هى إجمالى النقود المتاحة للتداول والمحددة بواسطة السلطات النقدية والنظام المصرفى. والثانية عبارة عن القوى الشرائية للأولى، باستبعاد أثر التضخم، ونحصل عليها بقسمة الأرصدة النقدية الأسمية على الرقم القياسى للأسعار.

والدافع الرئيسى للاحتفاظ بالنقود هو سد الفجوة بين متحصلات الدخل وحيث أن الأنفاق قابل لأن يكون دالة فى الدخل الوطنى، فإن النقود تكون نفس الشئ أى دالة فى مستوى الدخل الوطنى أيضا. ولهذا يربط مفكرو كمبردج الطلب على النقود بمقدار الإنفاق المتوقع على السلع والخدمات الذى يمكن قياسه بمؤشرات الدخل الحقيقى للفرد.

ويرى منظرو مدرسة كمبردج أن مستوى ثروة الأفراد قد يؤثر أيضا فى الطلب على النقود. فحينما تنمو ثروة الأفراد، فإنهم يحتاجون (لخزنها) إلى الاحتفاظ بقدر أكبر من الأصول (وأحد هذه الأصول النقود). وحيث اعتقد اقتصاديو كمبردج أن الثروة فى قيمتها الإسمية تكون تناسبية مع الدخل الإسمى، فإنهم اعتقدوا أيضا أن تكون الثروة النقدية تناسبية مع الدخل الإسمى.

وخلص اقتصاديو كمبردج من الخاصيتين السابقتين إلى أن الطلب على النقود قد يكون تناسبياً مع الدخل النقدى. وعبروا عن ذلك بما يشبه معادلة فيشر للتبادل ($Md=k * Py$). حيث (k) نسبة ثابتة.

وبالرغم من اقتصاديي كمبردج اتفقوا مع فيشر على أنه فى الآجل الطويل فإن الأسعار فقط (وليس الدخل الحقيقى) هى التى تتحدد بكمية النقود، فإن مدخلهم مع ذلك يؤذن بإمكانية قيام الأفراد بتغيير قراراتهم تجاه حجم ما يحتفظون به من نقود مع تغير الدخل. وهذا يتضمن إمكانية ارتباط (k) فى الأجل القصير بالدخل والثروة.

وفى ضوء وظيفتى النقود سالفتى الذكر، توجد نسبة معينة من الدخل الوطنى يفضل أصحابها الاحتفاظ بها فى شكل نقود حاضرة. وتزداد تلك النسبة مع تزايد الدخل الوطنى وتراكم ثرواته. ولذلك فقد أطلق مارشال على هذه النسبة، التفضيل النقدى، والتى رمز لها بالرمز (k).

ومع ذلك فإن اقتصاديي كمبردج يتفقون مع مدخل فيشر فى أن السلطات النقدية تستطيع أن تؤثر فقط فى الآجل القصير على كل من مستوى الدخل الوطنى، ومستوى الأسعار عن طريق تحكمها فى كمية النقود زيادة أو نقصاناً. أما فى الآجل الطويل فلن تتغير إلا الأسعار بعيداً عن مستوياتها التوازنية.

مثـــال:

بافتراض أن عرض النقود فى فترة الأساس M0 = 1000 مليون ج.م، وقررت السلطات النقدية زيادة عرض النقود بما يساوى 100 مليون ج.م، وكانت k ثابتة عند نسبة 50٪، وظل الدخل النقدى عند مستواه المبدئى.

والمطلوب : تحليل أثر زيادة عرض النقود على الدخل النقدى.

الحـــل

باستخدام المعادلة (5-10) قبل وبعد تغيير عرض النقود، يمكن أن نتعرف على أثر متغير عرض النقود بحساب الفرق بين ناتجى العمليتين وذلك على النحو التالى.

1- الدخل النقدى قبل تغير عرض النقود.

$$1000 = 0.50 * py_0$$

$Py_0 = 1000/0.50 = 2000$ مليون جنيه مصرى

2- الدخل النقدى بعد تغير عرض النقود.

$Py_1 = 1100/0.50 = 2200$ مليون جنيه مصرى.

3- أثر تغير عرض النقود على تغير الدخل النقدى.

$\Delta Y = 2200 - 2000 = 200$ مليون جنيه مصرى.

فسينتج من هذا المثال المبسط، أن زيادة كمية النقود أدت إلى زيادة فى الدخل النقدى الكلى مقدارها 200 مليون ج.م. وترجع تلك الزيادة إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار أو زيادة الناتج الحقيقى أو كلاهما. وحسب النظرية الكلاسيكية (مدرسة كمية النقود) فلن تحدث زيادة كمية النقود إلا ارتفاعاً فى الأسعار.

ولكن لو عمد الأفراد إلى خفض نسبة الرصيد النقدى المحتفظ به، وبالتالى انخفضت (k) من 0.50 إلى 0.40 فى المثال السابق، فستزداد القيمة النقدية الأسمية للناتج من 2000 مليون إلى 2500 مليون ج.م بالرغم من ثبات قيمة الرصيد النقدى عند 1000 مليون ج.م.

$Py_2 = 1000/0.40 = 2500$ مليون جنيه مصرى

وملخص ما سبق أن المستوى العام للأسعار يتحدد بتفاعل قوى عرض الأرصدة النقدية الأسمية (m^s)، (والذى يتأثر بسلوك السلطات النقدية) والطلب على الأرصدة الحقيقية (Md_r)، (والذى يتأثر بسلوك الجمهور غير المصرفى).

النظرية الكينزية للطلب على النقود:

لقد مهدت مدرسة كامبردج، فى إظهارها للطلب على النقود، الطريق أمام كينز لينظر إلى النقود فى إطار منفصل عن إطار دورة الإنتاج والدخل. ولهذا فقد خالف كينز المدرسة الكلاسيكية فى معالجة مشكلة الأسعار، وفى تصور أساس تحليل تخلخل الإنتاج والتوظف الذى ساد الاقتصاديات الصناعية منذ مطلع الربع الثانى من القرن العشرين أى منذ عام 1930 تقريبا.

فبينما أعطى الكلاسيك أهمية ملحوظة لكمية (عرض) النقود، اختلف عنهم كينز مركزاً الضوء على العوامل التى تؤثر فى الادخار والاستثمار من حيث علاقتها بالإنتاج وبالأسعار. فيشير كينز إلى أن اختلاف حجم الاستثمار عن حجم الادخار، وليس كمية النقود، هو السبب الرئيسى للتأثير على مستوى الإنتاج والأسعار، وذلك لأن دوافع متخذى قرارات الاستثمار تختلف عن دوافع متخذى قرارات الادخار.

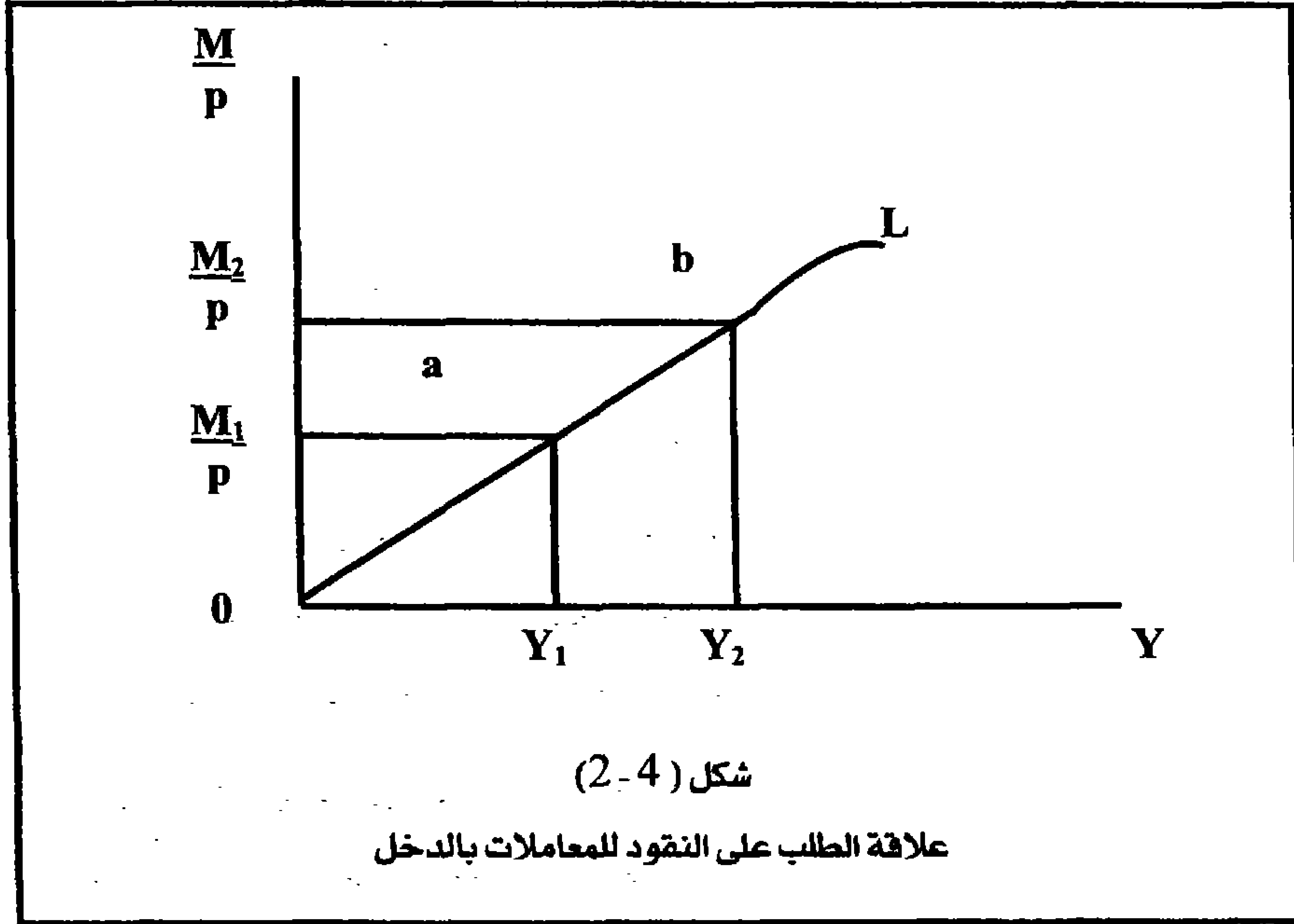
ثم استمرت النظرة الاستقلالية للنقود فى النمو حتى أصبحت المدرسة الكينزية تتناول دراسة الطلب على النقود فى إطار تحليل المنفعة والفائدة، كأى سلعة أخرى، فى سلة النقود وسوق النقود. وفى اتجاه مواز أخذت المدرسة النقدية الحديثة (النيوكلاسيك) وعلى رأسها فريدمان تتناول الطلب على النقود فى إطار تحليل العائد والفائدة، كأى أصل، فى سلة المحفظة المالية والسوق المالية.

وفى سياق دراستنا للنظرية الكينزية للطلب على النقود نركز على دوافع الأفراد للاحتفاظ بالنقود، وأهم هذه الدوافع ما أسماها كينز نظرية تفضيل السيولة. وفى هذا الصدد خالف كينز من سبقوه من الكلاسيك بصدد فرضية ثبات معدل دوران النقود، وطور نظريته مؤكداً أهمية وجود علاقة ديناميكية بين النقود وسعر الفائدة. وفى معرضه إجابته على سؤال طرحه على نفسه، لماذا يحتفظ الفرد بالنقود؟ أشار إلى وجود ثلاثة دوافع منفصلة تكمن وراء الطلب على النقود، وهى: دافع المعاملات، ودافع الاحتياط، ودافع المضاربة (تفضيل السيولة)، ونعرض بقدر من الإيجاز للعاملين الأولين، ثم نتوسع فى العامل الثالث والأهم منها باعتباره محور النظرية الكينزية.

1- دافع المعاملات Transaction Motive:

اتبع كينز الفكر الكلاسيكى (فيشر، وكمبردج وغيرهم) مفترضاً أن الفرد يحتفظ بالنقود بسبب كونها وسيطا للتبادل، إذ يمكن استخدامها لإتمام المعاملات اليومية الجارية. وعلى أن هذا المكون للطلب على النقود يتحدد بداءة بمستوى تعاملات الأفراد. فإنه مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة على حالها فسيتأثر هذا النوع من الطلب تأثراً مباشراً بحجم الدخل والتوظف، فكلما زاد الدخل والتوظف زاد الطلب على النقود لدافع المعاملات (ولكن بمعدل متناقص) والعكس بالعكس صحيح.

ويمكن توضيح أثر دافع المعاملات فى دالة التفضيل بالشكل التالى الذى يوضح حجم الأرصدة النقدية المطلوبة عند كل مستوى من مستويات الدخل وذلك لتغطية احتياجات المعاملات الجارية.



شكل (2-4)

علاقة الطلب على النقود للمعاملات بالدخل

ويشير المحور الرأسى على الدخل الكلى (y)، كما يشير المحور الأفقى إلى تفضيل الأفراد للاحتفاظ بالأرصدة النقدية (P). ويوضح المنحنى (oL) دالة التفضيل النقدى وهى طردية فى الدخل الكلى.

ويلاحظ أنه عندما كان الدخل الكلى يساوى المقدار (oy_1) احتاج الأفراد إلى كمية من الأرصدة النقدية $\left(o\frac{M_1}{P}\right)$ لإتمام صفقاتهم ومشترياتهم. وإذا ارتفع مستوى الدخل الكلى إلى (oy_2) زادت بالتالى احتياجاتهم من الأرصدة النقدية إلى $\left(o\frac{M_1}{P}\right)$ وذلك لزيادة تمويل عملياتهم ومبادلاتهم التى اتجهت نحو الارتفاع ولكن سيكون ذلك بمعدل متناقص.

2- دافع الاحتياط Precautionary Motive:

أشار كينز فى معرض كتابة (النظرية العامة) إلى أنه بجانب احتفاظ الأفراد بجزء من الأرصدة النقدية لغرض (دافع) المعاملات لتمويل مشترياهم وصفقاتهم الجارية، فإنهم يحتفظون أيضا بجزء إضافى من نقودهم تحسبا لاحتياطيات غير متوقعة (مثال ذلك: مقابلة احتمال تغير خططهم الشرائية، اقتناص فرص عقد صفقات مربحة، مواجهة أحداث غير متوقعة كإصلاح سيارة أو دفع خدمات مستشفيات الطوارئ). واعتقد كينز أن مستوى رصيد النقود للاحتياط، يتحدد بمستوى المعاملات التى يتوقعها الأفراد مستقبلا، وأن هذه المعاملات لها علاقة طردية بالدخل، ولهذا افترض كينز أن الطلب على النقود بدافع الاحتياط له أيضا علاقة طردية بالدخل. وهذه العلاقة الطردية تنموا بمعدلات متناقصة فى الآجل الطويل عندما تحدث زيادات كبيرة فى الدخل.

3- دافع المضاربة Speculative Motive:

قسم كينز الأصول التى يحتفظ بها كمستودع للثروة إلى قسمين: النقود والأصول المالية الأسهم والسندات مثلا). وأثار كينز تساؤلا مفاده لماذا يقرر الأفراد الاحتفاظ بثرواتهم فى صورة نقود بدلا من السندات وأجاب كينز بأن اختيارات الناس بصدد توزيع الثروة بين النقود والأصول المالية تتأثر بعاملين هما: تكلفة المعاملات Transaction cost لتحويل النقود إلى أصول مالية ثم تحويلها إلى نقود مرة أخرى، وإيرادات الأصول المالية المتمثلة بالعوائد على هذه الأصول.

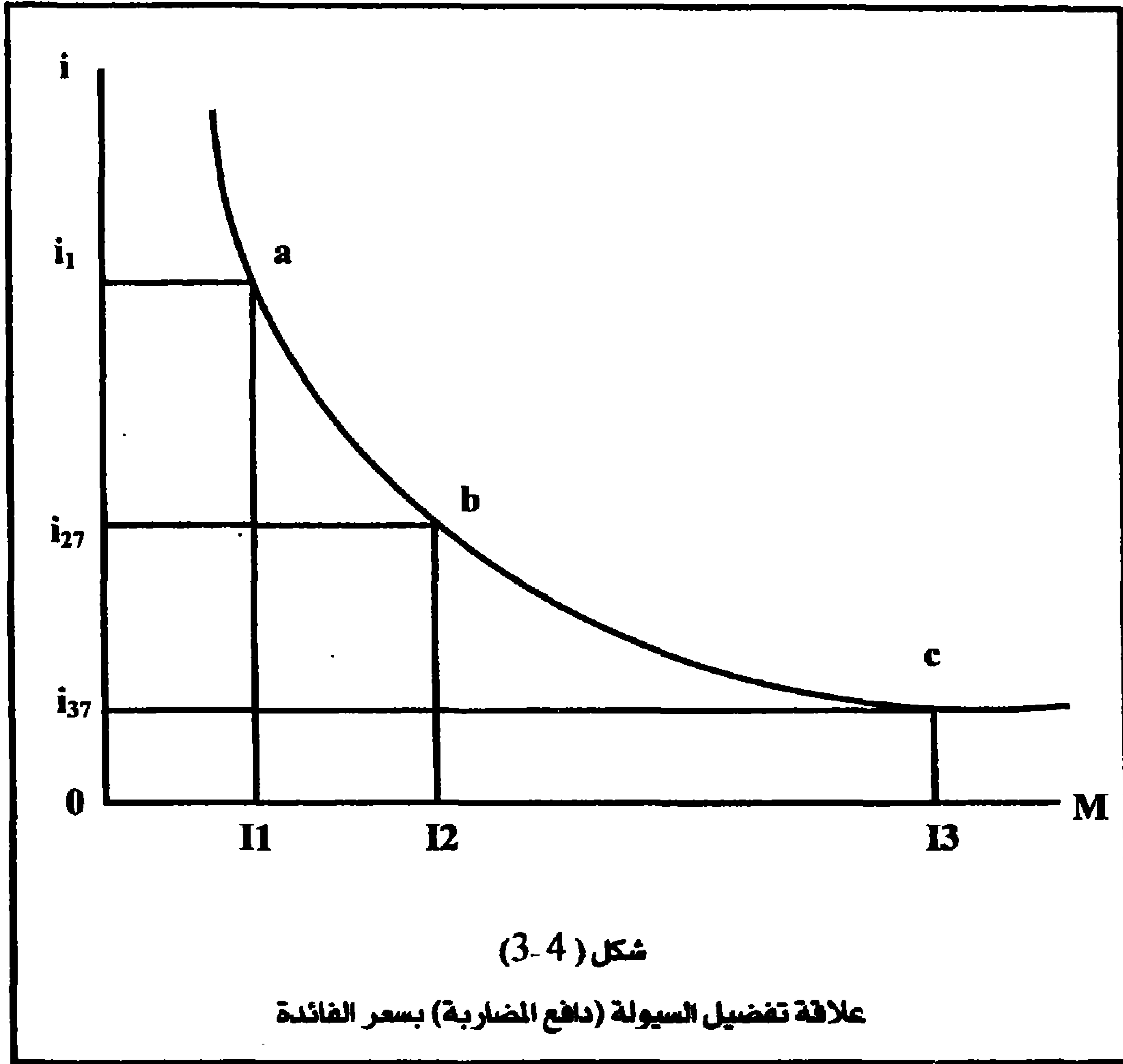
وقد افترض كينز أن الأفراد يضعون حدا معينا لأدنى ما يتوقعونه من إيرادات على الأصول غير النقدية، فبعد هذا الحد يقومون ببيعها للتحول إلى النقود. ولهذه الأصول مصدران للإيرادات: الفوائد الأسمية للسندات والأرباح الموزعة على الأسهم، ومعدل الأرباح الرأسمالية المتوقعة (بسبب تغير أسعار الأسهم والسندات). وهنا نجد احتمالين للطلب على النقود بدافع المضاربة:

أ- إذا ارتفعت أسعار الأصول غير النقدية بما يفوق الحد المتوقع طبيعياً تنخفض الفوائد السوقية، ويتوقع الأفراد بالتالى انخفاض أسعار تلك الأصول (وبالتالى عوائدهم الرأسمالية)، فيقومون ببيعها للحصول على النقود. فيميل الأفراد إلى الاحتفاظ بالنقود بدلاً من السندات، انتظاراً لانخفاض أسعار الأصول المالية، ويزداد بذلك الطلب على النقود. كذلك إذا ارتفع معدل الفائدة على الأصول طويلة الأجل، فقد يحفز الأفراد لخفض حيازاتهم من النقود.

ب- إذا انخفضت أسعار الأصول المالية دون الحد المتوقع طبيعياً، فإن أسعار الفائدة السوقية ترتفع، وبافتراض أن معدل العائد على النقود يساوى صفراً باعتبار أن هذه النقود عقيمة لا تدر دخلاً، فإن ارتفاع أسعار الفائدة فى السوق ارتفاعاً جوهرياً يسبب خسائر رأسمالية (تكلفة الفرصة البديلة لحائزى الأصول النقدية. وفى هذه الحالة يفضل الأفراد تخزين ثرواتهم فى الأصول المالية التى تدر عائداً مرتفعاً، وأيضا لانتظار ارتفاع أسعارها وتحقيق الأرباح رأسمالية.

وخلاصة القول أنه يفضل الأفراد الاحتفاظ بالنقود، أى يزداد الطلب على النقود، إذا كانت أسعار الأصول المالية مرتفعة (وأسعار الفائدة السوقية منخفضة)، وذلك انتظاراً لانخفاض أسعار الأصول المالية وارتفاع الفوائد السوقية عليها، والعكس صحيح، فى حالة انخفاض أسعار الأصول المالية يزداد الطلب على النقود. وتؤدى هذه العمليات، وما يصحبها من عدم تأكد التوقعات والبلبلة فى التفاؤلات والتشاؤمات، إلى اتجاه أسعار الفائدة والطلب على النقود إلى أن تكون غير مستقرة نتيجة لعوامل المضاربة على النقود والأصول المالية.

ونوضح فيما يلى العلاقة بين طلب النقود (كأصل عقيم لا يدر دخلاً) بدافع المضاربة وبين سعر الفائدة فى الشكل التالى، فيوضح المحور الرأسى أسعار الفائدة بينما يوضح المحور الأفقى الأرصدة النقدية المطلوب الاحتفاظ بها عاطلة بدافع المضاربة.



شكل (4-3)

علاقة تفضيل السيولة (دافع المضاربة) بسعر الفائدة

ويلاحظ أنه عند سعر فائدة مرتفع (i_1) يحتفظ الأفراد بكمية صغيرة من الأرصدة تقدر (OL_1). وإذا انخفض سعر الفائدة انخفاضا جوهريا إلى (i_3) ارتفعت الأرصدة النقدية العاطلة التى يرغب الأفراد بها إلى (OL_3).

ويستفاد من الشكل السابق أنه عندما ترتفع أسعار الفائدة يجد الأفراد حافزاً، من العوائد السوقية المرتفعة والعوائد المتوقعة من المضاربة، لاستثمار أموالهم عند ذلك السعر المرتفع للفائدة بدلا من الاحتفاظ بنقودهم عاطلة. والعكس صحيح عند سعر الفائدة المنفض، إذ يجد الأفراد ميلا لتفضيل الاحتفاظ بأرصدتهم النقدية، لانخفاض العوائد السوقية وترقباً لارتفاع أسعار الأصول المالية. ويتضح من الشكل السابق أيضاً أن منحنى طلب السيولة للمضاربة يكون شديد المرونة عند الأسعار المنخفضة من الفائدة، وهذا ما قد يؤدى أحياناً إلى ما يعرف بمصيدة السيولة.

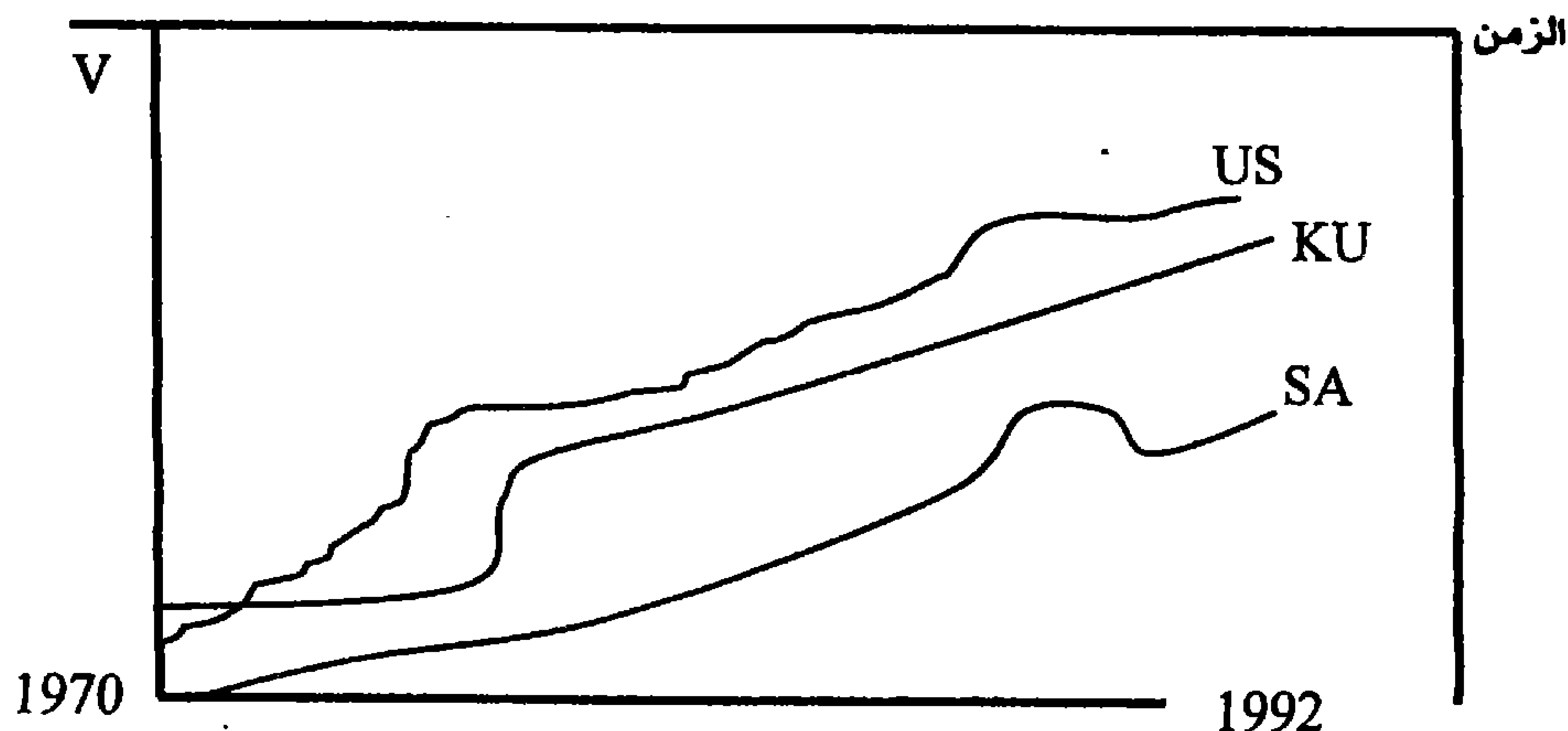
وبعد استعراض الدوافع الثلاثة للاحتفاظ بالنقود (طلب النقود) يتبين أن لكل من الدخل الحقيقى (y) وأسعار الفائدة بالقيمة الحقيقية (i) تأثير فى الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية M^d/P يمكن تمثيلها فى الدالة التالية:

$$M^d/P = f(i, y)$$

وينظر كينز إلى أن تقلبات أسعار الفائدة فى الأجل القصير، وذلك بسبب المضاربة على الأصول المالية، تحدث آثاراً ديناميية على الطلب على النقود. كما تلعب تقلبات أسعار الفائدة دوراً آخرا غير مباشر فى التأثير على الطلب على النقود عن طريق التأثير على دافع المعاملات والاحتياط. ولذلك فإن الطلب على وحدة النقد (جنيه واحد أو دولار واحد) يتمثل فى:

$$M^d = \frac{1}{v}$$

إن الشكل التالى الذى يلخص مسار "V" عبر ا لزمن يعكس أيضا، بصورة مباشرة، مسار M^d عبر الزمن.



ويشير الشكل السابق إلى تقلب (V) فى كل من المملكة العربية السعودية والكويت، والولايات المتحدة الأمريكية على أساس ربع سنوى عن الفترة من 1970 – 1992م. ومنها يلاحظ أنه أثناء أزمة الخليج حدث شئ من الركود الاقتصادى والتباطؤ فى معدل نمو (V) فى المملكة السعودية.

النظرية الكمية الحديثة للنقود : تحليل فريدمان :

قادت التطورات التالية لكينز إلى صورة أكثر اتساقاً للطلب على النقود وظهر النقديون الجدد، وفى مقدمتهم فريدمان، الذى قال عن النظرية الكمية: "إن هى إلا نظرية للطلب على النقود قبل أن تكون بمثابة نظرية للدخل والأسعار".

ودراسة العوامل المؤثرة فى طلب النقود تعنى ضمنياً دراسة الثروة التى تتوزع بين نقود وأشكال أخرى من الأصول. والنقود تعد بمثابة سلعة رأسمالية فتعامل كعنصر إنتاجى. وبالرغم من أن فريدمان يرجع دائما إلى أرفنج فيشر ونظرية الكمية فى تحليلاته للطلب على النقود، إلا أن تحليلاته كانت أقرب إلى كينز منه إلى فيشر. وفريدمان مثل من سبقوه أثار التساؤل لماذا يحتفظ الناس بالنقود. وبدلاً من دليل دوافع حيازة النقود كأى سلعة، مثلما فعل كينز، لجأ فريدمان إلى افتراض أن الطلب على النقود يتأثر بنفس العوامل المحددة للطلب عل أى أصل.

وتشير نظرية الطلب على الأصول إلى أن طلب النقود يكون دالة فى الموارد المتاحة للأفراد كالثروة، والعائد المتوقع على الأصول الأخرى بالمقارنة بالعائد المتوقع على النقود. وأدرك فريدمان – مثل كينز – أن الناس يرغبون الاحتفاظ بقدر معين من الأرصدة النقدية الحقيقية. ومن هذا المنطلق صاغ فريدمان مقولته بصدد الطلب على النقود فى الدالة التالية.

$$Md/P = f(y_p + r_b - r_m, r_e - r_m, II_e - r_m)$$

حيث:

العائد المتوقع على السندات	r_b
العائد المتوقع على الأسهم	r_e
معدل التضخم المتوقع	II_e
الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية	Md/P
مؤشر فريدمان للثروة (الدخل الدائم)	y_p
العائد المتوقع على النقود	r_m

فالفرد يستطيع الاحتفاظ بالثروة فى صور شتى يمكن أن تدر عليه عائداً. وقد وزعها فريدمان ضمن معادلته فى ثلاثة أوعية إضافة للنقود وهى السندات، الأسهم، السلع. والحوافز للاحتفاظ بهذه الأصول بدلا من النقود تتمثل فى العائد المتوقع على كل من هذه الأصول مقارناً (أو منسوبا) بالعائد المتوقع على النقود. ونعرض فيما يلى تحليلاً موجزاً لأثر عائد كل أصل على الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقة.

أ- العائد المتوقع على النقود:

ينظر إلى النقود باعتبارها وسيطاً للمبادلة وتسوية الديون ولها قيمة أسمية، ولها عائد محتمل (سعر الفائدة). ورمز لها فريدمان بالرمز r_m ويتأثر هذا العائد بعاملين رئيسيين:

1- درجة تطور الخدمات المصرفية التى تؤديها البنوك للودائع الداخلة ضمن عرض النقود، مثل تسهيلات سحب الشيكات المصرفية والسداد التلقائى للفواتير. فإذا زاد حجم هذه الخدمات، ارتفع معدل العائد (المنفعة) المتوقع على النقود المحتفظ بها. وذلك لأنها تتيح للمستهلك والمستثمر قنوات وأبواب جديدة للاستفادة من استخدام النقود.

2- درجة تغير مدفوعات الفائدة على الأرصدة النقدية. فتدفع كثير من المصروف فائدة على الحسابات الجارية والإيداعات الأخرى الداخلة ضمن عرض النقود. فإذا زادت مدفوعات هذه الفوائد ارتفع معدل العائد المتوقع على النقود المحتفظ بها.

ب- العوائد المتوقعة على السندات والأسهم:

يمثل المتغيران $(r_e - r_m)$, $(r_b - r_m)$ العائد المتوقع على السندات والأسهم بالمقارنة العائد على النقود فإذا زاد عائد السندات والأسهم بالمقارنة بعائد النقود، انخفض العائد النسبى المتوقع على النقود، وبالتالى ينخفض الطلب على الأرصدة النقدية.

ج- العائد المتوقع على السلع:

يمثل المتغير $(\Pi_e - r_m)$ عائد الأصول المادية السلعية بالنسبة لعائد النقود فإذا توقع الأفراد حصولهم على أرباح رأسمالية نتيجة ارتفاع أسعار السلع بفعل التضخم، فإن العائد المتوقع على مثل هذه الأصول بالنسبة لعائد النقود يزيد. وهنا ينخفض الطلب على النقود.

توازن سوق النقود :

يمثل منحنى (LM) التوفيقات المختلفة من مستويات الدخل وأسعار الفائدة التى يتحقق فى ظلها توازن سوق النقود، وذلك حينما يتعادل الطلب على النقود مع عرضها عند كل سعر فائدة موائم لمستوى معين من الدخل، وذلك فى ظل الافتراضات التالية:

1- أن عرض النقود ثابت ومستقل عن الطلب عليها ومستقل أيضا عن المتغيرات الأخرى للدخل وسعر الفائدة.

2- الطلب على النقود مستقر.

3- تلعب أسعار الفائدة دوراً يؤثر على حجم الاستثمار بشكل عكسى.

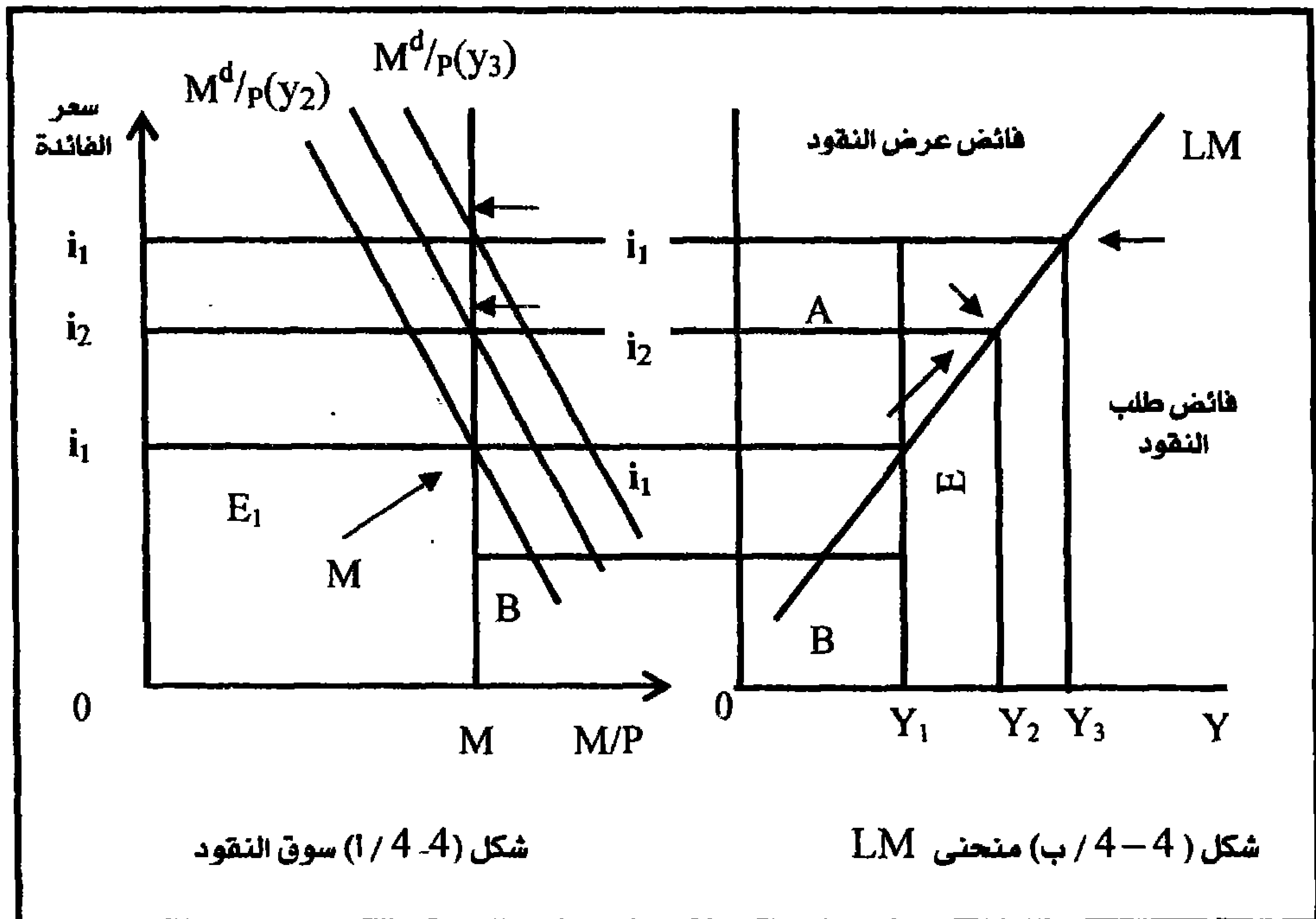
4- استبعاد خضوع الأفراد لظاهرة الخداع النقدى، لافتراض ثبات مستوى الأسعار.

ويحتوى تحليل توازن سوق النقد على ثلاث معادلات سلوكية وتعريفية موضحة فيما يلى ومزودة بأرقام افتراضية توضيحية:

الدالة الأولى	دالة الطلب على النقود	$M^d/P=134+0.3y = 1400\ r$
الدالة الثانية	دالة عرض النقود	$M^s/P = 1082$
الدالة الثالثة	توازن سوق النقود	$M^d \equiv M^s$

وتقرر المعادلة الأولى أن الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية Md/P يتحدد بعاملين الدخل وسعر الفائدة. بينما تقرر المعادلة الثانية أن عرض النقود Ms/P مقدار ثابت. وأخيراً تعرض المعادلة الثالثة والأخيرة شرط التوازن فى سوق النقود.

ونوضح فيما يلى العلاقات السابقة بيانيا، حيث يوضح الشكل التالى المستويات التوازنية لمعدل الفائدة فى سوق النقود (i_1, i_2, i_3) والتى تتحقق عندما يكون الناتج الكلى مساويا (y_1, y_2, y_3). وعلى الشكل التالى ويتم الربط بين المستويات التوازنية لسعر الفائدة (i_1, i_2, i_3) والتى تستجيب للناتج الكلى (y_1, y_2, y_3). ويكون الخط الواصل بين هذه النقط معبراً عن منحنى (LM). وعلى هذا المنحنى تقع كل النقط التى تحقق شرط التوازن لسوق النقود، حيث تتساوى كمية النقود المطلوبة مع كمية النقود المعروضة. فيفيدنا منحنى (LM) أن هناك مستويات أسعار فائدة توازنية مختلفة تواءم المستويات المختلفة للناتج الكلى. وتدل العلاقة الموجبة بين أسعار الفائدة والناتج، على منحنى LM، إنه كلما زاد الناتج زاد الطلب على النقود، وارتفعت بالتالى أسعار الفائدة، وذلك مع افتراض ثبات عرض النقود. ويؤدى ارتفاع أسعار الفائدة إلى أن تتساوى كمية النقود المطلوبة مع كمية النقود المعروضة، ومن ثم يتوازن سوق النقود.



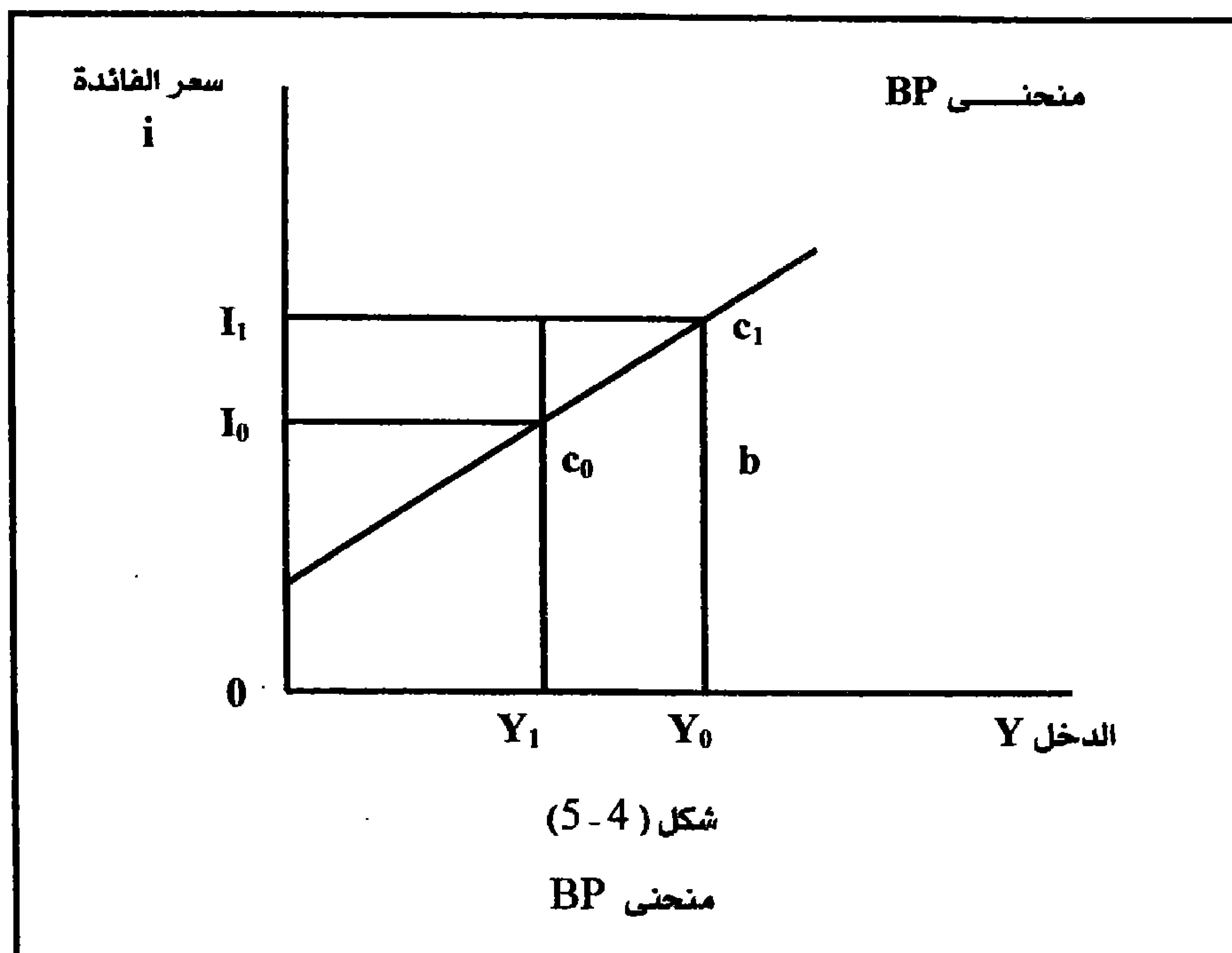
شكل (4-4 / أ) سوق النقود

شكل (4 – 4 / ب) منحنى LM

ولو توطن الاقتصاد على نقطة تقع على يسار منحنى LM، عند النقطة (A) مثلاً، حيث يوجد فائض عرض نقدى، وسعر الفائدة (i_3)، والناتج الكلى (y_1)، هنا يكون سعر الفائدة أعلى من السعر التوازنى للفائدة، ويفضل الناس الاحتفاظ بكمية من النقود أقل مما هو معروض، فعند أسعار الفائدة المرتفعة (وأسعار السندات المخفضة) فإن الأفراد سيحاولون تحويل كل سيولة إلى قروض بفائدة مرتفعة (شراء السندات رخيصة). وهذا يتضمن انخفاض الكمية المطلوبة من النقود ووجود فائض فى عرض النقود. وهذه الفجوة تعنى أن عدداً كبيراً من ا لمستثمرين فى السندات (طالبى السندات) المقترضين لزيادة الاقتراض منهم، مما يؤدى إلى التنافس على المزيد على أسعار السندات ومن ثم اتجاه أسعار الفائدة إلى الانخفاض. ويستمر ذلك إلى أن يعود سوق النقود إلى التوازن عند e_1.

وأما لو توطن الاقتصاد على نقطة تقع على يمين منحنى (LM) مثل نقطة (B)، فإن سعر الفائدة سيكون أدنى من سعر الفائدة التوازنى، وسيرغب الناس بالاحتفاظ بأموال أكبر مما يحوزون، ولتحقيق ذلك فإنهم سيبيعون السندات مما يخفض أسعارها، ويرفع أسعار الفائدة. وتتوقف هذه العملية عندما ترتفع أسعار الفائدة حتى تصل إلى المستوى التوازنى على نقطة e_1 التى تقع على منحنى (LM). وتوضح الأشكال البيانية (أعلاه) وجود أسعار فائدة مختلفة يتحقق عند كل منها التوازن فى السوق النقدى، أى أنه يعطى توليفة من ($i,\ M^d/P^y$) التى يتساوى عند كل منها كل من عرض النقود والطلب عليها. وحيث أن عرض النقود ثابت، إذ يؤثر عليه بشكل رئيسى البنك المركزى، لذا فإنه وبافتراض العرض النقدى الثابت فلا يؤثر على سوق النقود إلا تغير الطلب على النقود ليستقر عند مستوى معين ومن ثم يتحقق التوازن عند سعر فائدة معين. وبتغير الدخل وازدياد النشاط الاقتصادى والإنتاج والدخل سيتغير الطلب على النقود فسيزداد الطلب على النقود عندما يرتفع الدخل ومن ثم ترتفع أسعار الفائدة والعكس صحيح. ويتضمن ذلك أن الانتقال إلى مستويات توازنية أعلى (أو أقل) من الدخل مرتبط بارتفاع (انخفاض) أسعار الفائدة مادام عرض النقود ثابتاً. ومحصلة ذلك ظهور العلاقة الموجبة بين أسعار الفائدة والدخل على منحنى LM.

ولو زاد عرض النقود: كنتيجة لزيادة القاعدة النقدية مثلا، فسينعكس ذلك على انزحاف بمعنى انتقال منحنى (LM) إلى اليمين وأسفل من وضعه السابق، مما يتضمن انخفاض أسعار الفائدة عند كل مستوى من المستويات التوازنية السابقة للدخل، أو ازدياد مستويات الدخل التوازنى عند كل مستوى من المستويات السابقة لأسعار الفائدة أو كلاهما. ويفسر ذلك بأنه عند العرض الإضافى من النقود فستنخفض أسعار الفائدة، وبالتالى فسترتفع الكمية المطلوبة من النقود، ويتمثل ذلك فى الانتقال من e_0 إلى e_{01} والتى تنخفض فيها أسعار الفائدة، مع بقاء الدخل ثابتاً عند مستواه السابق y_1. ولكن فى اقتصاد ديناميكى فلابد أن يزداد النشاط والإنتاج والدخل مع زيادة تداول وسائل الدفع. وبالتالى سيؤدى ذلك إلى انزحاف منحنى طلب النقود إلى اليمين مما يعنى اتجاه أسعار الفائدة للارتفاع باتجاه مستواها السابق i_1. وقد يستمر هذا الاتجاه الصعودى فى النشاط الاقتصادى وأسعار الفائدة حتى تصل إلى e_{i1} حيث يتوازن الاقتصاد عند دخل أعلى y_{i1} ولكن عند أسعار الفائدة الأولى i_1. وأما لو انخفض عرض النقود فسينقل منحنى (LM) إلى أعلى نحو جهة اليسار، مما يعنى ارتفاع سعر الفائدة عند كل مستوى من مستويات الدخل، أو انخفاض الدخل عند كل مستوى من مستويات الفائدة أوكلاهما. وباستخدام التحليل السابق بشكل عكسى فإنه عندما ينخفض عرض النقود فسترتفع أسعار الفائدة، مما يخفض من الكميات المطلوبة من النقود، ولهذا ترتفع أسعار الفائدة عند نفس المستويات السابقة من الدخل أو تنخفض مستويات الدخل عند نفس الأسعار السابقة للفائدة. (تطبيق: حول إيضاح ذلك باستخدام الرسم البيانى).

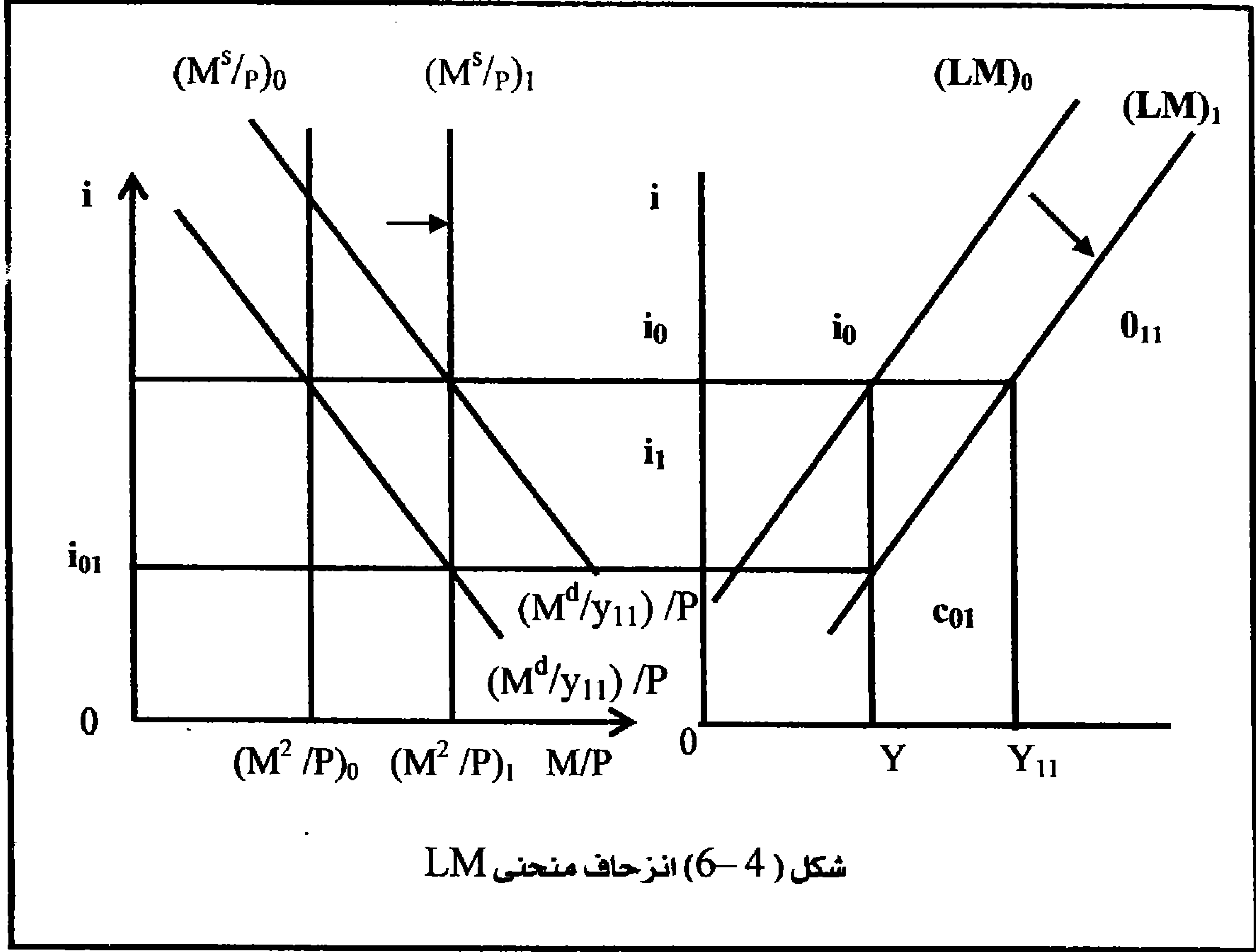


شكل (4 - 5)

منحنى BP

توازن ميزان المدفوعات (التوازن الخارجي وعلاقته بتوازن سوق النقود (منحنى BP)

يوضح منحنى ميزان المدفوعات كما فى الشكل التالى التوليفات المختلفة من سعر الفائدة (i) والدخل (y) والتى تحقق التوازن فى ميزان المدفوعات للبلد المعنى عند مستوى معين لسعر الصرف. ولا يكون ميزان المدفوعات فى حالة التوازن إلا عندما يتوافق حجم عجز الميزان التجارى مع قدر متساو من تدفقات رأس المال إلى الداخل، أو يتوافق حجم فائض الميزان التجارى مع قدر متساو من تدفقات رأس المال إلى الخارج، أو يتفق توازن الميزان التجارى (أى يصبح مساوياً إلى الصفر) مع تساوى التدفقات الرأسمالية إلى الدخل مع نظيرها إلى الخارج. ويميل منحنى ميزان المدفوعات على أعلى صوب اليمين.



شكل (4 –6) انزحاف منحنى LM

ويمكن تفسير الميل الموجب للمنحنى فى أنه لو أدت ظروف الأسواق المالية والنقدية إلى الوصول إلى مستويات أعلى من سعر الفائدة (i_1)، فسيؤدى ذلك إلى تدفقات رأسمالية أكبر إلى الدخل (أو تدفقات أقل إلى الخارج) أو كلاهما. وهذا يؤدى بميزان المدفوعات إلى أن يكون فى حالة عدم التوازن (a مثلا).

وقد كان ميزان المدفوعات قبل ذلك عند نقطة توازن (e_0) ولذلك فإنه لابد أن يقابل هذه الزيادة فى التدفقات الرأسمالية زيادة مماثلة فى تدفقات الإنفاق على السلع والخدمات الأجنبية (الواردات) حتى يتوازن ميزان المدفوعات مرة أخرى.

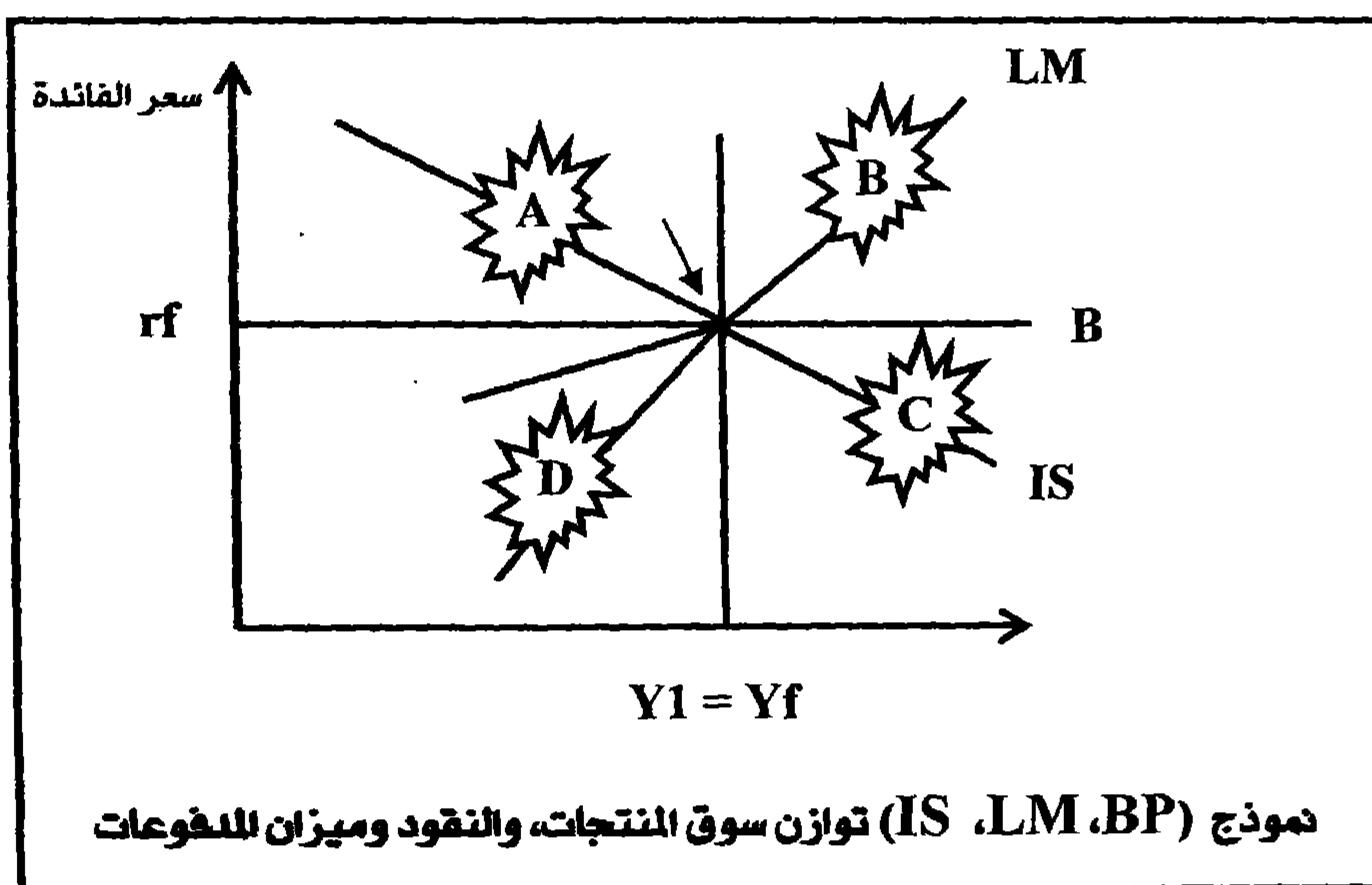
ويمكن أن تزداد الواردات بازدياد مستويات الدخل الكلى للاقتصاد. فلوا ازداد الدخل الكلى إلى y_1 (بسبب زيادة رأس المال مثلا) وازدادت تبعاً لذلك التدفقات الخارجية للإنفاق على الواردات بحجم مماثل فإن ميزان المدفوعات سيعود إلى التوازن ولن عند e_1 والتى تتسم بدخل وأسعار فائدة أعلى y_1, I_1.

ولو توطن الاقتصاد على نقطة إلى يمين وأسفل منحنى (BP) (b مثلا)، فسيكون سعر الفائدة منخفضاً جداً (بالنظر إلى نقطة التوازن e_1) مما يوجد تدفقات رأسمالية إلى الخارج، أو أن الدخل القومى مرتفع جداً بالنظر إلى نقطة التوازن e_0 مما يزيد الواردات، فيحدث عجز فى ميزان المدفوعات. وبالمثل فإن النقاط التى تقع إلى يسار وأعلى منحنى BP تتضمن وجود فائض فى ميزان المدفوعات.

تحقق التوازن فى أسواق المنتجات والنقود وميزان المدفوعات (التوازن الكلى وعلاقته بالتوازن النقدى فى اقتصاد مفتوح):

لنقم الآن بتجميع منحنيات (IS, LM, BP) فى شكل واحد لاستخراج نموذج يمكن بمقتضاه تحديد المستوى التوازنى للناتج الكلى وسعر الفائدة. وعلى مستوى الاقتصاد الكلى فلابد أن يؤدى تجميع الأسواق الثلاثة إلى الوصول إلى وضع توازنى واحد. (سوق لمنتجات، مع سوق النقود، مع ميزان المدفوعات). ويتحقق ذلك الوضع التوازنى الكلى للاقتصاد بيانيا، عندما تتقاطع المنحنيات الثلاث (IS, LM, BP) عند نقطة (E). فعندما يتساوى العرض الكلى مع الطلب الكلى على منحنى وعندها أيضا تتساوى كمية النقود المطلوبة مع كمية النقود المعروضة على منحنى (LM)، وكذلك يتحقق عندها توازن ميزان المدفوعات على منحنى BP. ويكون دخل وسعر فائدة التوازن عندئذ (y_1, r_1) وذلك عند y_1, r_1 وفى اقتصاد رأسمالى وتنافسى كامل فإن الدخل التوازنى y_1 لابد أن يكون هو دخل التوظف الكامل y_f.

ودعنا الآن نتخيل ما قد يحدث لو أن الاقتصاد توطن عند نقطة (A) على منحنى (IS) وليس على منحنى (LM)، وحتى لو كان سوق السلع متوازنا عند هذه النقطة حيث الناتج الكلى يساوى الطلب الكلى فإن سعر الفائدة أعلى من السعر التوازنى. ولهذا فإن الطلب على النقود يكون أقل من عرضها، وبسبب أن الناس يكون لديهم نقود أكثر مما يحتاجون، فإنهم سيحاولون تقليلها بشراء السندات. وهذا سيرفع أسعار السندات مما يخفض أسعار الفائدة، وهذا يؤدى بدوره إلى زيادة الاستثمار المخطط وصافى الصادرات، وهذا أيضا يؤدى إلى زيادة الناتج الكلى، ويتحرك الاقتصاد على مدى منحنى (IS)، إلى أسفل إلى اليمين إلى أن تنخفض أسعار الفائدة وتصل إلى (r_1) ويصل الناتج الكلى إلى (y_1) عند نقطة التوازن (E).



نموذج (BP، LM، IS) توازن سوق المنتجات، والنقود وميزان المدفوعات

كذلك دعنا نتخيل ما قد يحدث لو أن الاقتصاد توطن عند النقطة (B) خارج المنحنى (IS)، فبالرغم من تساوى كمية النقود المطلوبة مع كمية النقود المعروضة على منحنى (LM) فإن الناتج الكلى سيكون أبر من مستوى التوازن، ويكون هناك فائض طلب كلى حيث تكون المنشآت غير قادرة على تصريف منتجاتها بالبيع، ويتراكم المخزون غير المخطط، مما يدفع المنشآت إلى تخفيض حجم الإنتاج، ومن ثم يقل الناتج الكلى. وخفض الناتج يعنى أن الطلب على النقود سوف ينخفض، وتنخفض أسعار الفائدة، ويتحرك الاقتصاد على مدى منحنى (LM) إلى أسفل إلى اليسار، حتى يبلغ نقطة التوازن (E).

وملخص ما سبق أن النقط التى قد تقع على يمين وضع التوازن الكلى (Y_1) مثل نقطتى (B, C) يكون عندها الاقتصاد فى حالة فوق مستوى التوظف الكامل مما يعنى مروره بحالة أو ظروف التضخم. وأى نقطة تقع على يسار وضع التوازن الكلى (Y_1) مثل نقطتى (A.D) يكون الاقتصاد فى ظروف بطالة وكساد. أى النقط (A, B, C, D) فى الشكل (6-11) لا يتحقق عند أى منها التوازن فى كل الأسواق، مما سيخلق دوافع للاتجاه نحو نقطة التوازن (E).

التوازن فى إطار الفكر الاقتصادى الإسلامى:

يمكن فى هذا الإطار عرض ثلاثة محاور رئيسية هى الفرق بين دور الربح ودور الفائدة، وموقف الفكر الإسلامى من آليتى التوازن الكينزية والنقدية، ثم نعطى خلاصة مركزة لآلية التوازن فى الاقتصاد الإسلامى.

فالمحور الرئيسى الذى ينبثق منه اختلاف التوازن فى الاقتصاد الإسلامى عنه فى الاقتصاد الرأسمالى هو الفرق بين دور الربح ودور الفائدة. فقيام الاقتصاد على الربح فقط دون الفائدة لا يؤدى، كما فى الاقتصاد الرأسمالى، إلى خلق قطاعين مستقلين متوازيين (القطاع المالى أو النقدى، والقطاع الدخلى)، يتحدد فى أحدهما الفائدة ويتحدد فى الآخر الدخل. بل يمكن أن تتوقع أن هذا النوع من الفصام والازدواجية لا يوجد فى الاقتصاد الإسلامى، وذلك لأن الربح، بخلاف الفائدة، إنما يتحدد فى القطاع الدخلى (أو القطاع الحقيقى)، وليس فى القطاع المالى أو القطاع النقدى.

وعلى الرغم من أن الاتجاه السائد بين الدراسات الاقتصادية الإسلامية هو افتراض أن عائد الممول يمثل تماما دور الفائدة، إلا أنه بعد الدراسة والتحليل والنظر يتبين عدم مصداقية ذلك. فالمتغير الذى قد تتفاوت قيمته بتغير العوامل والظروف الاقتصادية وغير الاقتصادية هو إجمالى معدل الربح (المتكون من عائد الممول وعائد المنظم)، بينما تظل نسبة عائد الممول إلى إجمالى معدل الربح نسبة ثابتة لا تتغير غالبا إلا بعد مضى فترة زمنية طويلة تتغير فيها الهياكل الاقتصادية. ومن هنا فإن إجمالى معدل الربح الذى يتحدد فى القطاع المالى (سوق الأسهم غالبا) هو المعدل الذى يقوم عليه الاقتصاد الإسلامى (بالإضافة إلى مستوى الدخل)، وهو فى نفس الوقت سيعكس بشكل كبير تغيرات الدخل الحقيقى. وإذا أضفنا إلى ذلك أن أسباب وظروف المضاربة ستكون أقل منها فى الاقتصاديات الرأسمالية، فإن الاقتصاد الإسلامى سيصبح أكثر تكاملاً واستقراراً.

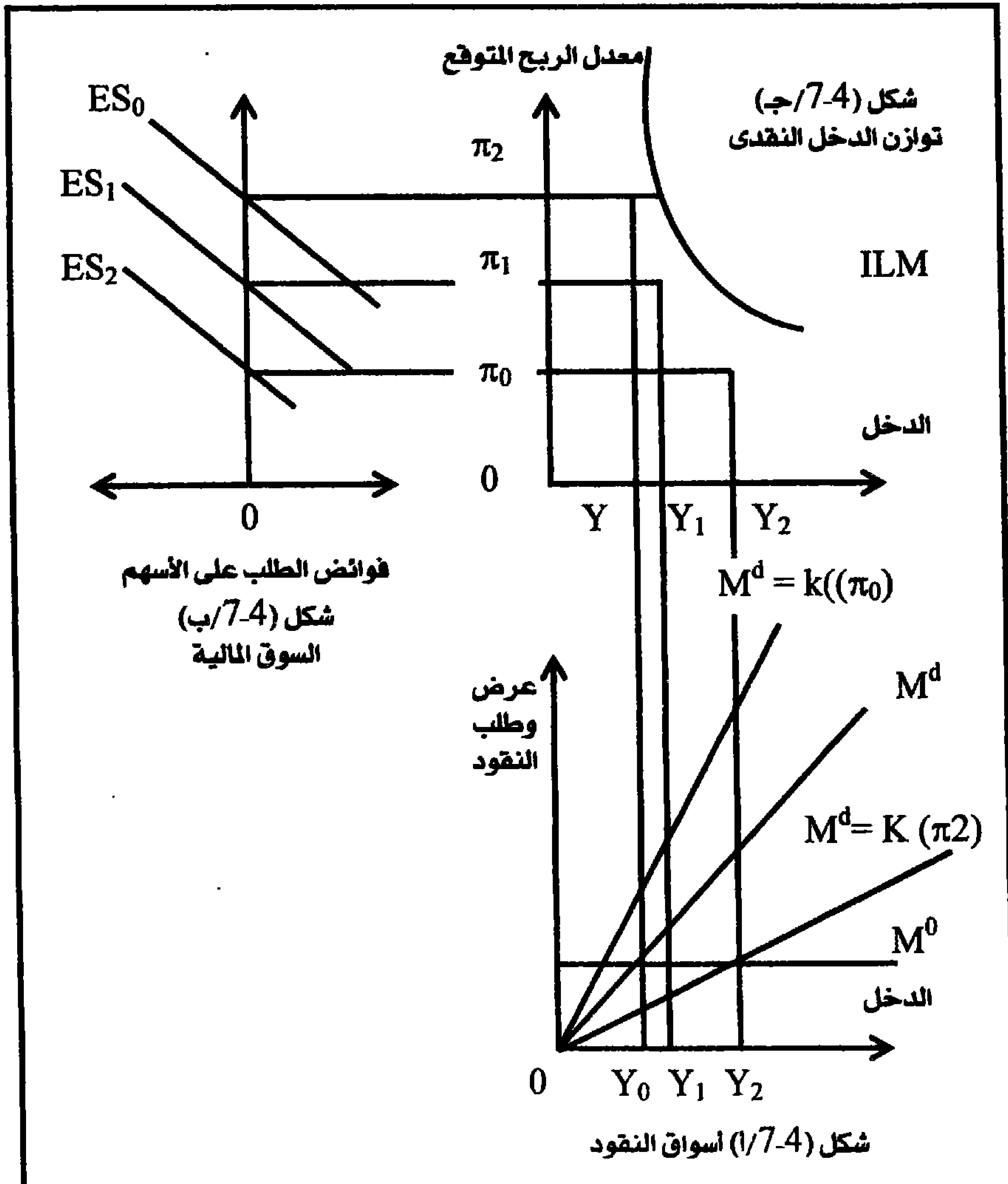
وإذا انتقلنا إلى المحور الثانى المتمثل فى موقف الفكر الإسلامى من آليتى المدرسة النقدية والكينزية فإننا نبدأ، أولاً، بتقرير أن سعر الفائدة (معدل الربا) يعتبر عمودا فقريا لكل من آليتى التوازن فى المدرستين. فسعر الفائدة عند الكينزيين يتحدد فى سوق النقود، وذلك ليمكن تحديد مستوى دالة الاستثمار، بينما يتحدد سعر الفائدة

عند النقديين فى سوق الأرصدة القابلة للإقراض (السوقية المالية)، ليمكن تحديد مستوى دالة الطلب على النقود.

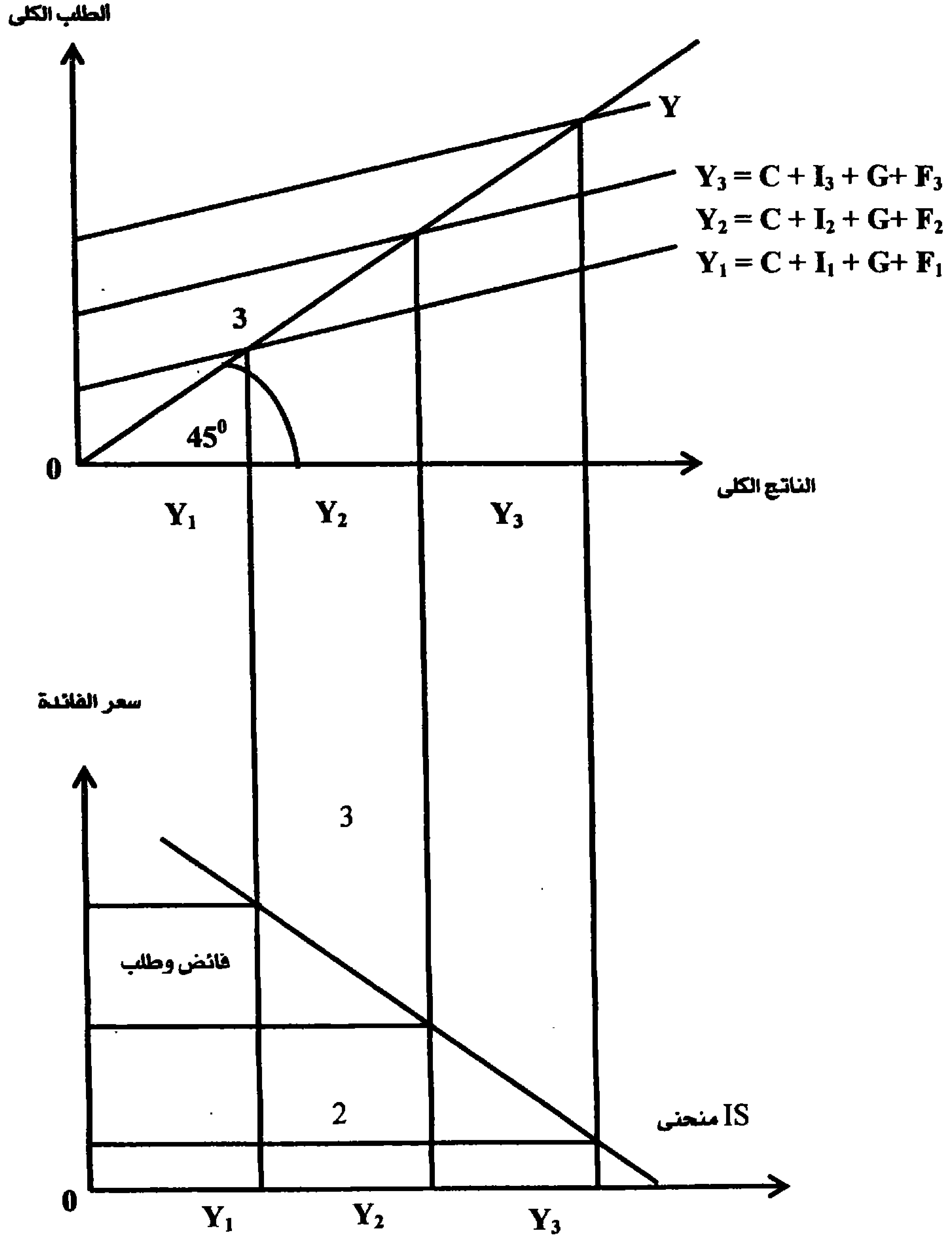
ولكن بعد تقرير هذا المبدأ فإننا نوضح، ثانياً، بعض الفروق الجوهرية التى يمكن أن يستنتج منها أى الآليتين أقرب إلى آلية التوازن فى الاقتصاد الإسلامى. فمن هذه الفروق أن سعر الفائدة هو المحدد الرئيسى فى دالة الاستثمار وهو أيضا محدد هام فى دالة الاستهلاك فى المدرسة الكينزية. وأما فى المدرسة النقدية فإن سعر الفائدة محدد ثانوى فى الطلب على النقود. ومن الفروق بين النظريتين أن المدرسة النقدية تنظر إلى الطلب على النقود أنه مستقر بينما تنظر المدرسة الكينزية إلى الاستثمار على أنه غير مستقر. ونتيجة لذلك فإن دور أسعار الفائدة يكون أكبر فى المدرسة الكينزية عنه فى المدرسة النقدية. وآخر ما يجدر ذكره من الفروق الهامة أن أسعار الفائدة تتحدد، حسب الرؤية النقدية، فى السوق المالية، فينظر إلى الفائدة على أنه تكلفة الفرصة البديلة لاستخدام الرصيد ليدر عائداً استثمارياً (معدل الربح) فى نفس السوق المالية، بينما يتحدد سعر الفائدة، حسب الرؤية الكينزية، فى سوق النقود، الذى يعتبر مستقبلا عن السوق المالية، ويعتبر نتيجة لذلك أن سعر الفائدة هى سعر الحصول على النقود لا غير، وبالتالى فهو غير متعلق بمعدل العائد على الاستثمار (معدل الربح). ويستطيع المتأمل فى هذه المقارنة أن يستنتج أن آلية المدرسة النقدية أقرب إلى آلية التوازن فى الاقتصاد الإسلامى.

وأخيرا يتبقى فى تناولنا للتوازن فى الإطار الفكرى الإسلامى أن نعطى نبذه مركزة عن مبدأ التوازن، ثم عن الآلية التى يتحقق بها التوازن فى ظل اقتصاد الإسلامى. فأما مبدأ التوازن فإنه يتوقع فى ظل اقتصاد إسلامى أن تسود اقتصاديات التوازن، والتى كانت سائدة فى العالم قبل الرابع الأول من القرن العشرين فى إطار ما يسمى بالاقتصاديات الكلاسيكية. فقد كان نشوء اقتصاديات عدم التوازن إنما حدث بسبب ما وقعت فيه الاقتصاديات الرأسمالية، بعد الربع الأول من القرن العشرين، من ازدياد لحدة الازدواجية بين القطاعات الحقيقية والمالية والنقدية، والتى ساهم فى بروزها انتشار وتضخم حجم الاقتصاديات الصناعية التى تأسست على أسعار الفائدة وما أدت إليه من المضاربات المالية والنقدية التى أدى تأجيجها إلى وضع بذور الكساد ووقوف الاقتصاديات الرأسمالية على أبواب الانهيار.

وإذا اتجهت الاقتصاديات نحو استبدال معدل الربح بالفائدة، وانتشرت مع ذلك اقتصاديات التكامل والتعاون، فإنه يتوقع أن تسود اقتصاديات التوازن التى يصبح فيها دول القطاع الخاص والاقتصاديات الجزئية أكبر، وتضعف فيها الحاجة لإيجاد نماذج كلية توضح تيارات الاتجاه للتوازن بغرض وضع سياسات حكومية مالية ونقدية. ولكن فى ظل واقع اقتصاديات إسلامية انتقالية أو مرحلية تلعب فيها الفائدة دوراً محدداً بالقياس إلى دورها فى الاقتصاديات الرأسمالية، فإنه يمكن تصور إيجاد نماذج إسلامية توازنية إما فى إطار المدرسة النقدية أو المدرسة الكينزية. ففى إطار المدرسة النقدية سيتحور شكل التوازن ليصبح كالتالى:



ففوائض الطلب على الأسهم علاقتها طردية بمعدل الربح مما يولد المنحنى ذو العلاقة العكسية بالدخل النقدى وفى إطار المدرسة الكينزية (بافتراض اقتصاد مغلق) سيتحور الشكل ليصبح كالتالى:



وكما هو ملاحظ فإن المنحنيات هنا هى عكس اتجاهاتها فى الاقتصاديات الرأسمالية ففى الأجل القصير فسوف يكون التوسيع التوازنى للقطاع الحقيقى مع معدلات أرباح أعلى، وسيكون المتوازن لسوق النقود، بفرض ثبات عرض النقود، معدلات ربح متناقصة. وأما فى الأجل الطويل فسوف ينمو كل من سوق السلع والخدمات وسوق النقود على مسار أفقى ليصل الاقتصاد إلى مستويات دخل توازنية أعلى عن معدل ربح مستقر.

أسئلة الفصل الرابع

1. تناول بالشرح والتحليل مع الاستعانة بالمعادلات التوضيحية نظرية كمية النقود من حيث المفهوم والتفسير والغرض والانتقادات التى يمكن أن توجهها إليها.
2. فى ضوء دراستك للنظرية النقدية: أشرح نظرية كينز فى غرض النقود والطلب على النقود مركزاً على دوافع الطلب على النقود من خلال الاستعانة بالرسوم البيانية والمعادلات الرياضية.
3. ما هو الفر بين النظرية الكمية التقليدية للنقود والنظرية الكمية الحديثة التى طرحها ميلتون فريدمان، ومدى واقعية كل منها؟
4. ما هى العلاقة بين التوازن فى سوق السلع والتوازن فى سوق النقود
5. تناول بالرسم والمعادلات التوازن الكلى فى اقتصاد (نموذج IS/LM/BP) مبيناً الوضع الأمثل والاحتمال الأخرى.
6. هل طرح الفكر الاقتصاد الإسلامى آليات للتوازن؟ بين ذلك.

مراجع الفصل الرابع

1. Milton Freidman (1956): "The quantity theory of money: A restatement" in Milton Friedman, ed., studies in the quantity of money (Chicago, university of Chicago press) p. 52.
2. Irving Fisher (1911): The purchasing Power of money (NY: Macmillan) pp. 90-113.
3. Frederic S. Mishkim, Op. Cit., p 515 and 526.
4. Thomas Cargill, Money the financial system and Monetary policy, (psentice Hall 1979) p. 371.

الفصل الخامس

نشأة النقود العربية الإسلامية

الفصل الخامس

نشأة النقود العربية الإسلامية

يرى علماء التاريخ أن اختراع المسكوكات بمعناها المعروف قد تم فى مملكة ليديا القديمة (بالقرب من مدينة أذمير فى تركيا حالياً)، وذلك فى القرن السابع قبل الميلاد، وكانت المسكوكات تضرب من الذهب الخفيف المسمى إيلكتروم، وهو خليط طبيعى من الذهب والفضة، بالإضافة إلى استخدام الفضة والنحاس والبرونز أيضا فى صناعة المسكوكات وكانت قطعة النقود على شكل حبة الفاصوليا، ومدموغة من جانب واحد فقط ثم انتشرت صناعة المسكوكات وشهدت تطوراً كبيراً فى ظل الفن اليونانى والإغريقى ثم البيزنطى بعد ذلك، وانتشرت المسكوكات فى العديد من بلاد العالم القديم مثل آسيا الصغرى وبلاد الشام، ومصر وبلاد الرافدين وإيران وتركستان والهند.

أما عن العرب فقد عرفوا المسكوكات إبان تلك الفترة وقبل ظهور الإسلام بوقت طويل وذلك من خلال اتصالهم ببلدان العالم القديم عن طريق التجارة وطرقها التى انتشرت من خلال طريقين الأول البرى والذى كانت تستخدمه القوافل عبر بلاد الجزيرة العربية، والطريق الثانى هو البحرى والذى تميزت به شبه الجزيرة العربية لأنه يحيط بها ثلاثة بحار (الخليج العربى – المحيط الهندى – البحر الأحمر) كانت لها أهميتها التجارية، لاتصالها بشعوب وبلاد العالم القديم مثل مصر وبلاد الرافدين والإغريق والرومان.

ومن ثم فقد عرفت الدول العربية – قبل الإسلام – المسكوكات من خلال العلاقات التجارية الواسعة فى تلك البلاد، وقد تأثرت مسكوكات ممالك جنوب الجزيرة بالمسكوكات الإغريقية، خاصة الطراز المعروف بمسكوكات أثينا والتى ترجع النماذج المبكرة منها إلى حوالى سنة 575 ق.م، وكان ينقش على وجه تلك المسكوكات رأس المعبودة آثينا ترتدى خوذة مدببة من الأمام بغصن زيتون تتدلى منه ثلاثة ورقات، وشعرها مربوط بعصابة، ونقش على الظهر بومة متجهة إلى اليمين وخلفها غصن

زيتون، وكان تأثر المسكوكات العربية بالمسكوكات الإغريقية نتيجة للتبادل التجارى بين العرب والإغريق.

ويعتقد المتخصصون فى تاريخ النقود أن تعامل الدول أو الممالك التى قامت فى جنوب الجزيرة العربية بالمسكوكات، بدأ منذ نهاية القرن الخامس قبل الميلاد، فى حين أن بداية سك النقود نفسها كان فى بداية القرن الرابع قبل الميلاد، وكانت النقود تضرب على معيار الدرهم البابلى الذى يبلغ وزنه 5.6 جم، واستمرت على هذا الوزن حتى النصف الأول من القرن الثانى الميلادى فصارت تضرب وفقاً لوزن الدينار الرومانى، وذلك بسبب العلاقات التجارية التى ربطت بين الدول الرومانية وممالك حمير، كذلك عرف النظام النقدى لممالك جنوب الجزيرة العربية الفئات العشرية للمسكوكات مثل النصف والربع والثمن ونقش على المسكوكات علامات تدل على قيمتها النقدية.

ولقد كان المعدن الرئيسى المستخدم فى سك النقود هو الفضة، غير أننا نجد نماذج استخدم فيها الذهب والنحاس ولكن بصورة قليلة.

وقد وصلنا العديد من المسكوكات عن ممالك شبه الجزيرة العربية قبل الإسلام، ومنها مملكة قتبان باليمن (امتد حكمها بين القرن السادس قبل الميلاد وحتى سنة 50 ق.م) وهى أول مملكة عربية تضرب مسكوكات وذلك من أوائل القرن الرابع قبل الميلاد، وجاء طرازها مماثل تماماً للمسكوكات الإغريقية.

كما وصل إلينا مسكوكات أيضا من عهد مملكة سبأ والتى ورد ذكرها فى القرآن الكريم فى أكثر من موضوع (سورة النمل: آية 20-23) سورة سبأ: آيات (15-17) وقد ضرب حكام سبأ المسكوكات على الطراز الإغريقى أيضا وذلك فى النصف الثانى من القرن الرابع قبل الميلاد، وأضيف إلى هذه المسكوكات حروف بخط المسند لتدل على قيمة العملة فمثلاً حرف النون يرمز للوحدة النقدية الكاملة، وحرف التاء يرمز للنصف وحرف الشين يرمز للربع، ثم تطورت المسكوكات السبائية وصار ينقش عليها رمز المعبود الخاص بهم، أو صورة الملك.

كذلك وصلنا مسكوكات من عهد دول معينة (فى منطقة الجوف السعودية بين نجران وحضر موت) والتى تأسست فى القرن السابع قبل الميلاد، وانتهت ما بين سنتى 50-24 ق.م. ومن مسكوكاتها قطعة فضية، ويعود تاريخ تلك القطعة إلى القرن الثالث أو القرن الثانى قبل الميلاد.

أما مملكة حضرموت والتى تأسست فى القرن الخامس قبل الميلاد وامتد حكمها حتى القرن الثالث الميلادى فقد ضربت مسكوكات نقش على وجهها إما صورة تمثل صورة رأس شخص عليه تاج ربما يرمز إلى الملك، أما الظهر فى كلا الطرازين فنقش عليه اسم مكان السك "شقر" هذا بالإضافة للمسكوكات العديدة التى وصلتنا من ممالك حمير وديدان ولحيان والأنباط، وكندة وغيرها.

النقود المتداولة فى شبه الجزيرة العربية فى صدر الإسلام :

من حديثنا السابق عن نقود ممالك شبه الجزيرة العربية قبل الإسلام يتضح لنا أنها نقود إقليمية أو محلية أى يقتصر التعامل بها – غالباً – فى الممالك التى سكتها، ولم يكن لها القبول الدولى أو الرواج العالمى اللذين حظيا بهما الدينار البيزنطى والدرهم الساسانى وقد ورد ذكرها فى القرآن الكريم حيث ورد ذكر الدينار فى سورة آل عمران الآية 75 ﴿ وَمِنْ أَهْلِ ٱلْكِتَٰبِ مَنْ إِن تَأْمَنْهُ بِقِنطَارٍ يُؤَدِّهِۦٓ إِلَيْكَ وَمِنْهُم مَّنْ إِن تَأْمَنْهُ بِدِينَارٍ لَّا يُؤَدِّهِۦٓ إِلَيْكَ إِلَّا مَا دُمْتَ عَلَيْهِ قَآئِمًا ﴿٧٥﴾ ﴾

بينما ذكر الدرهم فى سورة يوسف الآية 20 ﴿ وَشَرَوْهُ بِثَمَنٍۭ بَخْسٍ دَرَٰهِمَ مَعْدُودَةٍ وَكَانُوا۟ فِيهِ مِنَ ٱلزَّٰهِدِينَ ﴿٢٠﴾ ﴾

لذلك كانت الدنانير والدراهم هى الأكثر رواجاً وقبولاً فى التداول النقدى وفى مجالات التجارة باعتبارهما النقود الدولية الموثوق بها.

ولقد كانت الإمبراطورتين البيزنطية والساسانية تعدان أكبر قوتين فى العالم قبل الإسلام مباشرة وكانت الدولة البيزنطية تسيطر على مصر والشام وشمال أفريقيا وكانت هذه البلاد تتعامل بالنقود البيزنطية وهى الدنانير والفلوس، كما كانت الإمبراطورية الساسانية تسيطر على العراق وإيران وما يليهما شرقاً وكانت هذه البلاد تتعامل بالنقود الساسانية وهى الدراهم الفضية.

وقد عرفت الجزيرة العربية قبيل الإسلام العديد من أنواع النقود وذلك من خلال رحلتى الشتاء والصيف التى كانت تقوم بها قبيلة قريش كل عام واللتين ورد ذكرهما فى سورة قريش، فكانت قريش تدير العمليات التجارية فى الجزيرة العربية وأسواق مكة المكرمة وغيرهما، وكانت قوافلها التجارية تقوم كل عام برحلة شتوية تتجه جنوباً إلى بلاد اليمن وتأتى معها بنقود حميرية يزخرفها صورة أباطرة الرومان وآلهة اليونان.

كما كانت قبيلة قريش تذهب كل عام على رأس قافلة تجارية تتجه شمال الجزيرة العربية فى فصل الصيف إلى بلاد الشام والعراق فتأتى معها بالنقود البيزنطية وهى الدنانير والفلوس من بلاد الشام والنقود الساسانية وهى الدراهم من بلاد العراق.

ولقد كان كل حرف منها يرمز إلى قيمة نقدية معينة وأهم الحروف التى جاءت على الفلوس هى الحرف "A" يساوى العدد "واحد" والحرف "B" يساوى العدد "اثنين" والحرف "S" قيمته "ستة" والحروف "I" قيمته "عشرة" والحروف "M,m" تساوى العدد أربعين نميا (Nummia) وهى الوحدة النقدية اليونانية.

وقد تنوعت وتعددت طراز هذه الفلوس بتعدد المدن ومنها الفلوس التى كانت تضرب فى الإسكندرية فى العصر البطلمى وتحمل الحرفين "B, I" للدلالة على قيمة الفلس النقدية وهى 12 نمياً والتى كانت تصنع من البرونز السميك وعلى وجهها نجد صورة الإمبراطور البيزنطى هرقل بمفرده أو معه أحد أبناءه أو معه ولديه المذكورين.

وهكذا يتضح لنا أن أسواق الجزيرة العربية عرفت النقود البيزنطية وهى الدنانير والفلوس والنقود الساسانية وهى الدراهم وذلك من خلال رحلة الصيف المتجهة شمالاً إلى العراق وإيران، كما عرفت أيضا النقود الفضية اليمنية الحميرية من خلال رحلة الشتاء التى تتجه جنوباً إلى بلاد اليمن بقيادة قبيلة قريش، وكانت النقود فى العصر الإسلامى تتكون من: الدينار، الدرهم، الفلس.

أ- الدينار: عرفه العرب من الإمبراطورية البيزنطية وتعاملوا به قبل الإسلام وبعده، وورد ذكره فى سورة آل عمران بالقرآن الكريم وكان يصنع من الذهب ويبلغ وزنه الشرعى "4.25 جرام" وتم تعريبه فى سنة 77 هـ فى عهد الخليفة عبد الملك بن مروان وضرب منه المضاعفات والأجزاء كالنصف، الثلث، الربع، الثمن.

ب- الدرهم: عرفه العرب من خلال تعاملهم مع الإمبراطورية الساسانية وهو مشتق من كلمة الدراخمة اليونانية أو درم الفارسية وقد صنع من الفضة ويبلغ وزنه "2.975 جرام" وقد ضربت منه المضاعفات والأجزاء وتم تعريبه أيضا فى عهد الخليفة عبد الملك بن مروان وأقدم القطع المعربة هى من ضرب الكوفة أو أرمينية سنة 78هـ.

ج- الفلس: عرفه العرب من خلال تعاملهم مع الإمبراطورية البيزنطية واشتق اسمه من الكلمة اليونانية (Follis) وقد صنع من النحاس أو البرونز وهو ذو قيمة شرائية قليلة أى نقداً لمساعدة إجراء العمليات التجارية البسيطة وتم تعريبه فى عهد الخليفة عبد الملك بن مروان أيضاً، وكان نقداً محلياً من حق الوالى أو عامل الخراج أو صاحب الشرطة فى أى إقليم أن يقوم بضرب الفلوس لذلك نجد أن طرزها كانت متعددة وزودتنا بمعلومات غاية فى الأهمية لم تذكرها المصادر التاريخية، وقد أقر الرسول — صلى الله عليه وسلم — والتعامل بهذه النقود وحث المسلمين على الالتزام بها، ونهى عن محاولة الغش فيها حتى لا يفسد النظام النقدى ويلحق بذلك الضرر بالمسلمين، لذلك نهى عن كسر سكة المسلمين المتداولة إلا من بأس، ويذكر ابن سلام فى كتابه الأموال أن الإمبرطور البيزنطى هرقل أعطى الرسول عليه الصلاة والسلام مجمعة من الدنانير الذهبية قسمها الرسول ﷺ بين أصحابه.

كذلك هناك حديث مرفوع عن سيدنا على بن أبى طالب يقول رضي الله عنه: زوجنى رسول الله ﷺ فاطمة على أربعمائة وثمانين درهماً ويقصد بالدراهم هنا الدراهم الساسانية التى تحمل صورة كسرى الفرس كما سبق وصفها، ويجب الإشارة إلى أن الخليفة عمر ضرب الدراهم على الطراز الساسانى والفلوس على الطراز البيزنطى وعليها جميعاً صور، كما أن الخليفة عبد الملك ضرب الدنانير والدراهم والفلوس وعليها جميعاً صورته كما أنه سجل على الفلوس المضروبة فى بعض المدن اسمه وصورته.

وقد سار الخليفة الثانى أبو بكر الصديق (11-13 هـ) على نهج النبى ﷺ ولم يحدث تغييراً فى النظام النقدى المتداول، ولكن فى عهد أمير

المؤمنين عمر بن الخطاب (13-23هـ) تم فتح العديد من البلاد بعضها كان خاضعاً للإمبراطورية البيزنطية مثل مصر والشام وبعضها كان خاضعاً للإمبراطورية الساسانية كالعراق وإيران، كما قام بالعديد من الإصلاحات النقدية حين رأى عمر بن الخطاب ﷺ اختلاف أوزان الدراهم فكان الدرهم الطبرى نسبة إلى طبرستان ثمانية دوانيق (4 جم)، والدرهم البغلى "نسبة إلى ملك يُقال له رأس البغل" أربعة دوانيق (2جم) جعل هناك صعوبة فى تأدية الزكاة بها، لذلك جميع بين وزن الدرهمين فصارا اثنى عشر دانقاً (6 جم) ثم أخذ المتوسط ستة دوانق (3 جم) وضرب عليه الدراهم الجديدة، كما أحدث أمير المؤمنين عمر بن الخطاب ﷺ تطوراً مهماً على الدراهم الساسانية تمثل ذلك فى إضافة بعض الكلمات العربية التى تعبر عن مبادئ العقيدة الإسلامية على هذه الدراهم مثل: الحمد لله وبسم الله، لا إله إلا الله وحده، محمد رسول الله ﷺ .

وقد استمرت الدراهم الساسانية فى عهد أمير المؤمنين عثمان بن عفان وعلى بن أبى طالب تنقش عليها الكتابات العربية مثل بسم الله، بسم الله ربى، جيد، بركة، حتى اعتلى معاوية بن أبى سفيان عرش الخلافة الإسلامية وحاول أن يتشبه بملوك الفرس فى مظاهر الحكم والسلطان، وكان من بين هذه المظاهر أن يضرب السكة باسمه، لذلك وصلت إلينا دراهم مؤرخة بسنة 41 هـ تحمل مكان سكها داربجرد، ونقش عليها اسم معاوية ولقبه "معاوية أمير المؤمنين" وذلك باللغة الفهلوية ثم انتقل هذا الأمر إلى حكام الولايات والأقاليم الشرقية من الخلافة الأموية حيث ضرب حكام الأقاليم الدراهم العربية الساسانية وسجلوا أسماءهم باللغة الفهلوية، فيما عدا الحجاج بن يوسف الثقافى والذى ورد اسمه على الدراهم العربية الساسانية باللغة العربية فى سنة 75هـ.

وقد شهدت النقود العربية الساسانية أعظم الإصلاحات فى عهد خامس خلفاء بنى أمية عبد الملك بن مروان (65-86هـ)، والذى قام بتعريبها وسكها على الطراز الإسلامى، وقد اختلفت آراء العلماء والباحثين فى السبب الحقيقى الذى دفع عبد الملك بن مروان إلى تعريب النقود وسكها على الطراز العربى غير أن البعض يعتقد أن ذلك

الأمر يكمن فى سببين رئيسيين: الأول هو عبارة عن رغبة عبد الملك بن مروان فى النهوض بنظم الدول الإسلامية الإدارية والاقتصادية والعسكرية بعد أن تخلص من الثورات العنيفة التى شهدتها الخلافة الأموية إبان عهده مثل ثورات الخوارج، وثورة عبد الله ومصعب ابن الزبير وكان تعريب النقود هو استكمال لمراحل سابقة بدأت منذ عهد أمير المؤمنين عمر بن الخطاب حتى بلغت درجة الاكتمال فى عهده بعد نضوج الدولة سياسياً واقتصادياً وعسكرياً وإدارياً.

أما الأمر الثانى فيتعلق بالصراع السياسى والاقتصادى والعسكرى مع الإمبراطورية البيزنطية ممثلة فى شخص الإمبراطور جستنيان الثانى، كان الصراع بين الخليفة عبد الملك والإمبراطور البيزنطى قد اشتعل فى تلك الأثناء بسبب قيام الخليفة عبد الملك بإلغاء المعاهدة التى وقعها مع جستنيان فى سنة 67هـ وكان يدفع عبد الملك بموجبها ألف دينار أسبوعياً.

وكان الدينار البيزنطى المتداول فى الدول الإسلامية فى تلك الأثناء كان تقليد للدنانير الهرقلية، أى التى ضربت فى عصر الإمبراطور البيزنطى هرقل، وكانت عبارة عن قطعة مستديرة من الذهب، تحمل فى الوجه صورة الإمبراطور البيزنطى هرقل منفرداً، أو مع ولديه هيراقليوناس وقسطنطين فى وضع المواجهة، ويمسكون بأيديهم الصلبان، وتعلو رؤسهم أيضاً الصلبان، أما الظهر فيوجد صليب قائم على مدرجات ثلاثة وتحتها الاختصار (CONOB) وفى جهة اليمين من العمود حرف (B) ومن جهة اليسار حرف (I).

أما المرحلة الثانية المهمة فتمثلت أهم ملامحها فى حذف صورة الإمبراطور البيزنطى، ونقش صورة الخليفة عبد الملك بن مروان بدلاً منها.

أما المرحلة الثالثة والأخيرة فهى مرحلة التعريب الكامل للنقود وإصدارها على الطراز العربى الإسلامى الخالص حيث جاءت نصوص كتابات الدنانير على النحو التالى:

الوجه:	الظهر:
مركز: لا إله إلا	مركز: الله أحد الله
الله وحده	الصمد لم يلد
لا شريك له	ولم يولد
هامش:	هامش:
محمد رسول الله أرسله بالهدى	بسم الله ضرب هذا الدينر
ودين الحق ليظهره على الدين	سنة سبع وسبعين
كله	

أما الدراهم فجاءت نصوص كتاباتها على النحو الآتى:

الوجه:	الظهر:
مركز: لا إله إلا	مركز: الله أحد الله
الله وحده	الصمد لم يلد
لا شريك له	ولم يولد ولم يكن
	له كفوأ أحد
هامش:	هامش:
بسم الله ضرب هذا الدرهم	محمد رسول الله أرسله بالهدى
(مكان وتاريخ السك)	والدين الحق ليظهر على الدين كله ولو كره المشركون

أما بالنسبة للفلوس، فكانت الفلوس المتداولة أيضا تسك على الطراز البيزنطى، وتحمل صوراً لأباطرة البيزنطيين بالوجه وحرفى (m, M) على الظهر، ومرت بالعديد من المراحل حتى تم تعريبها، حيث حذفت صورة الإمبراطور البيزنطى، ونقشت بدلا منها صورة الخليفة عبد الملك، وحوله كتابة بالخط الكوفى البسيط نصها "لعبد الله عبد الملك أمير المؤمنين" بينما دون كتابة كوفية بهامش الظهر نصها "بسم الله لا إله إلا الله وحده محمد رسول الله".

ثم عربت الفلوس بعد ذلك وضربت على الطراز العربى الإسلامى وكان بعضها يحمل كتابات عربية إسلامية، والبعض الآخر يحمل رسوم آدمية وحيوانية ورسوم طيور وغير ذلك.

أما نقود الخلافة العباسية فحينما تأسست الخلافة العباسية فى أعقاب سقوط الخلافة الأموية سنة 132هـ/750م، استمرت فى نظامها النقدى على الطراز العام للنقود الأموية من حيث الشكل العام والوزن والمضمون، غير أنها قامت باستبدال الاقتباس القرآنى من سورة الإخلاص، والذى سجل بكتابات مركز ظهر الدنانير والدراهم الأموية، ونقشت بدلا منه الرسالة المحمدية ونصها: "محمد رسول الله" فى ثلاثة أسطر، وذلك ليؤكدوا من خلالها صلتهم برسول الله – صلى الله عليه وسلم – وأنهم من أهل بيته، حتى تلتزم الرعية بطاعتهم باعتبارهم من آل بيت رسول الله.

ونقود الخلافة العباسية تنقسم إلى أربع مراحل، المرحلة الأولى (132-218هـ) وتتميز هذه المرحلة بأنها سارت على الطراز العام للنقود الأموية فيما عدا إضافة الرسالة المحمدية بمركز الظهر فى الدنانير والدراهم (لوحة رقم 60) بدلا من سورة الإخلاص، وقد شهدت هذه المرحلة بعض التطورات الجديدة يمكن إجمالها على النحو التالى:

1-أضيف أسم ولى العهد لأول مرة على النقود الإسلامية فى عهد الخليفة أبى جعفر المنصور حين سجل أسم ولى العهد "المهدى محمد بن أمير المؤمنين" على دراهم الرى سنة 145هـ.

2-ظهر أسماء حكام الأقاليم والولايات على الدراهم فى عهد الخليفة أبى جعفر المنصور مثل ولاة أفريقية سنة 151هـ (عمر)، والبصرة سنة 145هـ (عثمان) وغيرهما.

3-ظهور أسم الخليفة لأول مرة على النقود العربية الإسلامية وذلك على الدراهم التى سكها الخليفة المهدى فى مدينة السلام سنة 158 هـ.

4-ظهور عبارة التصلية " صلى الله عليه وسلم " لأول مرة على الدراهم العربية الإسلامية فى عهد الخليفة المهدى.

5-ظهور اسم الخليفة لأول مرة على الدنانير لأول مرة فى عهد الخليفة هارون الرشيد حين أضيف اسم ولى عهده محمد الأمين، فى هامش خارجى يظهر على الدنانير منذ سنة 181هـ.

6-ظهور مكان السك على الدنانير لأول مرة فى عهد الخليفة المأمون سنة 198هـ وذلك على دنانير مدينة السلام، بعد خضوعها له فى ذلك العام فى أعقاب مقتل الخليفة الأمين واعتلاء المأمون لعرش الخلافة.

7-ظهور الاقتباس القرآنى من سورة الروم "الآية 4"، "جزء من الآية 5" فى هامش كتابى جديد بالوجه على دراهم مرو سنة 199 هـ، ودنانير سمرقند سنة 202هـ.

أما المرحلة الثانية تمتد من سنة 218هـ إلى سنة 334هـ، وفيها توحدت نصوص كتابات الدنانير والدراهم، وجاءت على النحو التالى:

الوجه:	الظهر:
مركز: لا إله إلا	مركز: لله
الله وحده	محمد
لا شريك له	رسول
	الله
	المعتصم بالله
هامش داخلى:	هامش:
بسم الله ضرب هذا الدرهم	محمد رسول الله أرسله بالهدى
(مكان وتاريخ السك)	والدين الحق ليظهر على الدين كله ولو كره المشركون

هامش خارجى:

لله الأمر من قبل ومن بعد

ويومئذ يفرح المؤمنون بنصر الله

ومن الدول المستقلة التى سارت فى نظامها النقدى على نفس الطراز العام للنقود العباسية دولة الأغالبة فى شمال أفريقية، والدولة الطاهرية فى خراسان والدولة الصفارية فى فارس وسجستان، والدولة الطولونية والدولة الإخشيدية بمصر، والدولة السامانية فيما وراء النهر والدولة الغزنوية فى ما وراء النهر والسند وغيرها.

ومن الدول المستقلة التابعة للخلافة العباسية التى اختلفت مسكوكاتها عن الطراز العام للنقود العباسية دولة بنى بويه، حيث استخدم حكمها الألقاب الفخمة مثل شاهنشاه، وضياء الملة وغياث الأمة، وأمين الملة المحمدية، وغيرها مما يعد تطوراً مهماً على كتابات المسكوكات الإسلامية، وهو الأمر ذاته الذى تميزت به مسكوكات دولة السلاجقة والتى استخدم حكامها أيضاً بعض الألقاب الجديدة مثل السلطان الأعظم، والسلطان المعظم، والأمير الأجل وغيرها.

وتعد الخلافة الفاطمية من أهم الدول التى استقلت عن كيان الخلافة العباسية، وناصبتها العداء المذهبى والسياسى.

وقد تميزت المسكوكات الفاطمية بشكلها العام الجديد والذى ظهر منذ عهد الخليفة المعز لدين الله (341-365هـ) حيث ابتكر التصميم المتعدد الدوائر وتميزت كتابات المسكوكات الفاطمية بإشتمالها على العبارات الدينية التى تعبر عن مبادئ العقيدة الشيعية مثل عبارة: على ولى الله، على أفضل الوصيين ووزير خير المرسلين، وعلى خير صفوة الله، وقد قامت العديد من الدول المستقلة التى اعترفت بالخلافة الفاطمية من الناحية السياسية والمذهبية، حيث سجلت على نقودها العبارات الشيعية بالإضافة إلى اسم الخليفة الفاطمى مثل دولة بنى صليح، ودولة بنى زريع باليمن، وبنى بورى بدمشق وغيرها.

ويمكن أن ندلل على ما سبق بأمثلة متنوعة تعكس أما عن أهمية النقود من الناحية السياسية فقد عبرت النقود وما نقش عليها من ألقاب عن مراحل الصراع المختلفة بين كل من الأمين والمأمون حول ولاية العهد، ثم الخلافة وذلك بعد وفاة والدهما الخليفة هارون الرشيد، واعتلاء الأمين لعرش الخلافة. ففى سنة 193هـ/809م عندما تولى الأمين الخلافة جاء اسم المأمون على النقود مصحوباً بلقب

"ولى عهد المسلمين"، وذلك بوصفه وليا للعهد بعد أخيه الأمين وكان فى حياة والده الرشيد ينقش أسمه على النقود مصحوباً بلقب "ولى ولى عهد المسلمين".

وإذا كانت النقود مظهراً مهماً من مظاهر الحكم والسلطان فإن كافور الأخشيدى (355-357هـ) قد أدرك أهمية النقود بالنسبة له من الناحية السياسية، لذلك ضرب دنانير باسمه تحمل مكان سكها مكة، ومؤرخة بسنة 357هـ، وذلك ليعلن أنه حاكم البلاد الذى من حقه أن تصدر النقود باسمه، وذلك فى محاولة لإضفاء الشرعية على حكمه، لأنه لم يكن صاحب الحق فى ولاية مصر لعدم كونه من أسرة الأخشيد. كما نقش كافور على هذه الدنانير الاقتباس القرآنى: **(جاء الحق وزهق الباطل إن الباطل كان زهوقا)** وكذلك مكان السك مكة فى محاولة للتقرب إلى أشراف مكة من العلويين حتى يباركوا حكمه، ويضفى مزيداً من الشرعية عليه.

كما تعتبر النقود سجلاً للألقاب والنعوت التى تلقى الضوء على الكثير من الأحداث السياسية الهامة فى العالم الإسلامى، ويتجلى ذلك على سبيل المثال فى تسجيل لقب "قسيم أمير المؤمنين" على نقود دولة المماليك البحرية.

وقد أدرك الثوار والخارجون أهمية النقود من الناحية السياسية بوصفها إحدى شارات الملك والسلطان، ومظهراً مهماً من مظاهر الحكم والسيادة، ولذلك حرصوا على ضرب النقود بأسمائهم، كما سجلوا عليها شعاراتهم ومبادئ ثوراتهم، وذلك كدعاية لهم بين الناس، ولكن هذه النقود كانت لا تجوز أحياناً خارج الأقاليم التى سكت بها لأنها نقود ثورة لم يسجل عليها أسم الحاكم الشرعى للبلاد. ومن أمثلة نقود الثوار: الدراهم العربية الساسانية التى سكها عبد الله بن الزبير أثناء ثورته على الخلافة الأموية، وأيضا الدراهم العربية الساسانية التى سكها زعيم الخوارج قطرى بن الفجاءة، وعبد الرحمن بن محمد الاشعث. ومن نقود الثوار المهمة فى نهاية العصر الأموى نقود الثورة العباسية التى حمل لواءها أبو مسلم الخراسانى، ونقود الكرمانى بن على، وغيرها. ومن نقود الثوار فى العصر العباسى الدراهم التى سكها إبراهيم بن عبد الله فى البصرة سنة 145هـ، أثناء ثورة العلويين ضد الخليفة أبى جعفر المنصور فى كل من الحجاز والعراق بقيادة محمد النفس الزكية. وأيضا الدراهم التى سكها أبو السرايا السرى بن منصور الشيبانى فى الكوفة سنة 199هـ أثناء ثورته ضد الخليفة المأمون.

كما نقش على النقود الإسلامية كتابات قرآنية وغير قرآنية تعكس الكثير من الأحداث السياسية المهمة التى شهدتها بعض الدول، ومن أمثلة الكتابات القرآنية: استخدم العباسيون الاقتباس القرآنى (قل لا أسئلكم عليه أجراً إلا المودة فى القربى) كشعار لثورتهم ضد الخلافة الأموية، حيث سجل على النقود التى سكها حامل لواء الثورة العباسية أبو مسلم الخراسانى، الذى اتخذ لنفسه لقباً يتفق مع هذا الشعار وهو "أمير آل محمد"، الذى سجله على بعض الفلوس النحاسية التى أمر بسكها باسمه.

وعندما ثار العلويون بقيادة محمد النفس الزكية وأخيه إبراهيم بن عبد الله فى المدينة والبصرة سجلوا شعار (جاء الحق وزهق الباطل إن الباطل كان زهوقا)، على الدراهم التى سكها إبراهيم بن عبد الله فى البصرة سنة 145هـ. وقد استمر هذا الشعار يسجل على نقود العلويين بعد ذلك فجاء على نقود الأدارسة فى بلاد المغرب، والأئمة الزيدية فى اليمن.

ومن أمثلة الكتابات غير القرآنية عبارة: "أعز الله نصره" على الفلوس النحاسية المبكرة فى أوائل العصر العباسى، وذلك كدعاء للحكام والولاة بأن يحقق الله لهم النصر والعزة على أعدائهم وأيضا استخدمت عبارة أيده الله.

أما من الناحية الدينية والمذهبية فقد حملت النقود العربية الإسلامية منذ تعريبها على يد الخليفة الأموى عبد الملك بن مروان سنة 77 هـ ملامح العقيدة الإسلامية، والتى تمثلت فى نقش شهادة التوحيد والاقتباس القرآن من سورة الأخلاص، وكذا الاقتباس القرآنى من سورة التوبة (آية 33). كما سجل على النقود العربية الإسلامية الشعارات الخاصة بالمذاهب الإسلامية المختلفة، فقد حرص كل حاكم على نقش الشعارات والعبارات المختلفة التى تعبر عن اعتناقه لأحد المذاهب، كما تعكس فى أحيان كثيرة نفس مذهب أهل البلاد.

لذلك نجد أن أسماء الخلفاء الراشدين "أبو بكر وعمر وعثمان وعلى" قد سجلت على النقود بصيغ وألقاب وأدعية مختلفة لتعكس اعتناق أصحابها لمذهب أهل السنة والجماعة.

كما سجل الشيعة العديد من العبارات والشعارات التى تعكس أفكار ومبادئ المذهب الشيعى وذلك على النقود التى ضربت برعايتهم.

كذلك فإن بعض البلاد المسيحية قد خضعت لحكم المغول، لذلك فقد ضربوا فيها النقود وسجلوا عليها كتابات تعبر عن الديانة المسيحية مثل عبارات التثليث المسيحية التى وردت فى إنجيل متى إصحاح 28 (باسم الأب والأبن والروح القدس) باللغة العربية، ومن أمثلة ذلك النقود التى سكها المغول فى مدينة تفليس عاصمة جورجيا، وقد ضربت النقود بهذه الكتابات جميعا فى عهد السلطان أرغون، حيث وصلنا نقود من عهده بعبارات سنية وشيعية، ونقود آخرى نقش عليها كتابات مسيحية.

وأيضا فإن الصليبيين الذين وفدوا إلى الشرق، انقسم نظامهم النقدى إلى قسمين رئيسيين:

أ- **القسم الأول:** النقود المحلية التى ضربها هؤلاء الصليبيين داخل الإمارات الصليبية الأربعة من الفضة والبرونز باللغات اللاتينية، واليونانية، والفرنسية القديمة، وذلك للتداول المحلى بين الصليبيين.

ب- **القسم الثانى:** النقود الرسمية التى ضروبها من الذهب ليتعاملوا بها مع المسلمين المجاورين لهم. فقد قلدوا منها النقود الذهبية الفاطمية ذات العبارات الإسلامية باللغة العربية، مع وجود بعض الأخطاء التى كثرت فى البداية وقلت فى النهاية، فقد قلدوا دنانير الخليفة المستنصر بالله، والآمر بأحكام الله، والحفاظ لدين الله.

كما قلدوا النقود الأيوبية منذ عهد صلاح الدين والملك الكامل والملك العادل والصالح إسماعيل أيوب والصالح نجم الدين أيوب إلى أن جاءت الحملة الصليبية السابعة بقيادة الملك لويس التاسع ملك فرنسا. وأمر الصليبيين بوقف عملية التقليد.

وإذا ألقينا الضوء على أهمية النقود من الناحية الاقتصادية نجد أن النقود الذهبية كانت هى النقود الرئيسية فى كثير من الدول الإسلامية، وكانت تمثل انعكاساً للحالة الاقتصادية للدول التى سكتها، لأن ارتفاع وزنها ونقاء عيارها كان دليلاً على الازدهار الاقتصادى فى تلك الدول مثلما كان الحال فى العصر الطولونى والفاطمى.

كما أن انخفض وزن هذه النقود وتدهور عيارها كان دليلاً على تدهور الحياة الاقتصادية فى الفترة التى ضربت فيها مثل العصر المملوكى الجركسى والذى عانت فيه النقود من اضطرابات لم يُشهد لها مثيلاً من قبل.

كما استحدث بعض الحكام نظماً نقدية جديدة، للتداول النقدى بسبب بالظروف الاقتصادية التى عاشتها بلادهم أثناء فترات حكمهم مثل الحاكم المغولى كيخاتو اريخن تورجى"، حيث قام بضرب عملة ورقية جديدة أطلق عليها "الجاو"، وسبب ذلك هو كثرة البذل والإسراف وعكوف هذا الحاكم على شهواته وملذته مما أدى إلى إرباك مالية الدولة، فساءت الأحوال المالية، ولذلك قام بضرب الجاو بدلا من النقود الذهبية والفضية. وقد رفض الناس التعامل بالجاو لذلك أجبر كيخاتو الناس على التعامل به، وقد فشل هذا النظام النقدى بسبب رفض الناس التعامل بالعملة الجديدة وقيامهم بالثورة على كيخاتو والذى أسرع بإصدار أوامره بإلغاء هذا النظام ووقف العمل بتلك العملة.

كما قام محمد بن تغلق حاكم بنى تغلق سلاطنة دلهى (727 – 725هـ/1326-1352م) بابتداع نظام نقدى جديد يقوم على جعل النقود النحاسية هى النقود الرئيسية بدلاً من النقود الذهبية والفضية بضمان بيت مال الدولة. وسبب ذلك أيضا كرم هذا السلطان الشديد وسخائه وكثرة إنفاقه، وقيامه بالعديد من المشروعات وحاجته الشديدة للأموال لذلك لجأ إلى الاحتفاظ بالنقود الذهبية والفصية فى بيت مال الدولة للاستفادة بها فى تنفيذ مشروعاته.

كما سجل على النقود الإسلامية بعض الكتابات التى توضح جودة عيارها، ووفاء وزنها وتحث الناس على التعامل بها، وتبث الثقة فى نفوس المتعاملين بها من أن هذه النقود من الإصدار الرسمى للدولة، وقد روعى فيها المواصفات المطلوبة من وزن وعيار وكتابات وزخارف وغيرها، ومن هذه الكتابات نقش كلمة بركة، وجيد على الدراهم العربية الساسانية، وأيضا كلمة طيب، وواف، وجائز على الفلوس العربية البيزنطية.

أما عن أهمية النقود من الناحية الاجتماعية، فقد عبرت النقود الإسلامية عن كثير من مظاهر الحياة الاجتماعية التى تشهدها الأول المختلفة مثل الزواج والمصاهرة، وحالات المرض والوفاة والمصالحة وكانت هذه النقود تضرب تخليدا لتلك المناسبات المهمة، وكانت وتوزع كنقود صلة وهدايا على أولى الأرحام وكبار القواد والأمراء ورجال الدولة، لذلك كانت هذه النقود تختلف عن النقود العادية المخصصة للتداول من حيث الوزن والكتابات المسجلة عليها فى كثير من الأحيان.

فمثلاً ضرب السلطان الظاهر برقوق حاكم دولة المماليك الجراكسة نقودا نحاسية فى حماه سنة 799هـ، وسجل عليها الاقتباس النبوى الشريف "كفى بالموت وعظا"، وذلك بمناسبة وفاة ابنه الصغير الأمير شعبان فى ذلك العام.

أما عن نقود المصالحة فهناك الدراهم الأيوبية المضروبة باسم كل من الصالح نجم الدين أيوب حاكم مصر، والصالح عماد الدين إسماعيل حاكم دمشق، والتى تحمل مكان سكها دمشق ومؤرخة بعام 641هـ. وهذه الدراهم ضربت بمناسبة عقد صلح بين كل من الملك الصالح نجم الدين أيوب والملك الصالح إسماعيل والملك المنصور صاحب حمص.

وبالإضافة إلى ما سبق فإن النقود الإسلامية قد لعبت دوراً مهماً ومؤثراً فى التعبير عن جوانب أخرى مختلفة من حياة الدول، من هذه الجوانب الاتفاقيات والتحالفات بين الحكام والدول.

كما استخدمت النقود كوسيلة مهمة من وسائل الدعاية والإعلان فى العصر الإسلامى، فقد سجل عليها الحكام والسلاطين بعض البيانات الهامة إلى الرعية، كما استخدمت لنشر الأفكار والمبادئ الدينية والأخلاقية. ومن أمثلة ذلك:

ضرب الحاكم المغولى هولاكو نقوداً ذهبية وفضية بعد قضائه على الخلافة العباسية، واستيلائه على شرق العالم الإسلامى، وسجل عليها الاقتباس القرآنى "قل اللهم مالك الملك تؤتى الملك من تشاء وتنزع الملك ممن تشاء وتعز من تشاء وتذل من تشاء بيدك الخير" وذلك مخاطبا رعاياه من المسلمين بأن الملك لله الذى يعبدونه، فقد نزعه من خلفائهم المسلمين ومنحه لهولاكو، فذلك حكم الله فعليهم الامتثال لأمره والخضوع لهولاكو، والذى أعزه الله — على حد زعمه - على حكامهم.

كذلك استخدمت النقود كوسيلة مهمة من وسائل الوعظ والإرشاد، فقد نقش عليها بعض الاقتباسات من أحاديث الرسول ﷺ مثل: "لا إله إلا الله الملك الحق المبين"، "سبحان الله وبحمده" "لا إله إلا الله والحمد لله والله أكبر". أما القيم الأخلاقية فمنها ما يخاطب الفرد مثل: بركة العمر حسن العمل، الدنيا ساعة فجعلها طاعة، طول العمر مع الطاعة من خلق الأنبياء، ضمن الله رزق كل أحد، عز من قنع وذل من طمع، ومنها ما يختص بالحاكم والمجتمع مثل: ثبات الملك بالعدل، بركة الملك في إدامة العدل وغيرها.

وعند دراسة النقود العربية الإسلامية تبرز أهمية أخرى لها وهى الأهمية الجغرافية، فالنقود قد سجل عليها فى كثير من الأحيان أماكن سكها، لذلك ظهرت عليها أسماء العديد من المدن، قد اندثر كثيرا منها، ولم يبق ذكرها إلا على النقود الإسلامية.

وقد تنوعت التواريخ المسجلة على النقود فى العصر الإسلامى، حيث نجد التاريخ الهجرى، والذى سجل على النقود بثلاث طرق مختلفة:

الطريقة الأولى: كان يسجل فيها التاريخ الهجرى بالحروف العربية.

الطريق الثانية: هى تسجيل التاريخ الهجرى بالأرقام العربية.

أما الطريق الثالثة: فهى تسجيل التاريخ الهجرى بالحروف والأرقام العربية معاً.

أما من حيث الخط العربى، فتعد النقود العربية الإسلامية مدرسة لتعلم أنواع الخط العربى والذى ورد عليها بنوعية الكوفى والنسخ، حيث ظهر على هذه النقود العديد من أنواع الخط الكوفى، مثل الكوفى البسيط، والكوفى المتقن الطرف والكوفى المورق، والمزهر، والمعمارى، والمربع، والمضفور. كما ظهر على النقود أيضا من أنواع الخط النسخ، الثلث والطغراء، والنستعليق وغيرها. وكانت النقود فى هذا الشأن من أهم المصادر التى تساعد على دراسة الخط العربى ومعرفة مراحل تطوره المختلفة.

وهكذا يتبين لنا أهمية النقود فى الحضارة والتاريخ الإسلامى، فهى تعكس جوانب الحياة المختلفة السياسية والدينية والمذهبية والاقتصادية والاجتماعية وغيرها – كما سبق القول – لذلك تعد النقود من أهم مصادر التاريخ الإسلامى ولها إنعكاساتها المتعددة وأبعادها المختلفة والتى من أهمها البعد الاقتصادى والذى هو محور هذا المقرر "النقود والبنوك".

أسئلة الفصل الخامس

1- هل كان للعرب نقود قبل الإسلام ؟ أشرح ذلك

2- تتبع أنواع النقود السائدة فى صدر الإسلام وحتى الخلافة الأموية.

3- كان للنقود طابق خاص فى العصر العباسى: أشرح ذلك

4- ما هى الأهمية السياسية والاجتماعية للنقود متناولاً أيضا بعدها المذهبى.

5- تناول بالشرح والتحليل نظرية منطقة العملية المثلى من حيث المفهوم والنظريات المفسرة لها سواء التقليدية أو الحديثة.

6- ما هو المقصود بالتكامل النقدى وما هى أنواعه وأدواته وأهدافه ومدى علاقته بالتكامل الاقتصادى الكامل.

مراجع الفصل الخامس

1- تقى الدين أحمد بن على المقريزى ت 845هـ/1442م:

أ- المواعظ والاعتبار بذكر الخطط والآثار – بولاق 1270هـ/1853م.

ب- شذور العقود فى ذكر النقود – نشر الكرملى فى كتابه: النقود العربية وعلم النميات – القاهرة 1938م .

ونشر د. رأفت النبراوى بمجلة المصور بلندن العدد المجلد الثالث، الجزء الأول يناير 1988م.

2- محمد عبد الرؤوف بن تاج العارفين المناوى ت 1031هـ: النقود والمكاييل والموازين. تحقيق رجاء محمود السامرائى، بغداد 1981م.

3- إبراهيم جابر الجابر: النقود العربية الإسلامية فى متحف قطر الوطنى، جـ2، الدوحة 1413هـ/ 1992م.

4- البنك العربى المحدود: المسكوكات الإسلامية، عمان، 1980م.

5- خلف فارس الطراونه: المسكوكات الأيوبية، اليرموك 1992م.

6- درهم أيوبى يسجل مصاهرة ملكية، مجلة العصور التى تصدر عن دار المريخ بلندن، المجلد 2، جـ1 لسنة 1987م.

7- تحقيق كتاب شذور العقود فى ذكر النقود، مجلة العصور، مجلد 3، جـ1 يناير 1988م.

8- فلوس عمان وجرش فى صدر الإسلام، مجلة اليرموك للمسكوكات، المجلد الأول، العدد الأول، يناير 1989م.

9- التأريخ الهجرى على النقود الإسلامية، مجلة العصور، مجلس 4، جـ 2 يوليه 1989م.

10-إضافات جديدة فى ألقاب ومسكوكات السلطان برقوق، مجلة دراسات آثارية إسلامية الصادرة عن متحف الفن الإسلامى بالقاهرة، العدد الثالث لسنة 1989م.

11-التواريخ غير الهجرية على النقود الإسلامية، مجلة العصور، مجلد 5، ط1، يناير 1990م.

12-طرز الفلوس المضروبة بحمص فى القرنين الأول والثانى الهجريين، مجلة العصور، مجلس 6، ط1، يناير 1991م.

13-درهم أيوبى يسجل مصالحة ملكية، مجلة الدارة، يونيه 1992م.

14-النقود الصليبية فى الشام ومصر، القاهرة 1997م.

15-الصنج الزجاجية للسكة الفاطمية المحفوظة بمتحف الفن الإسلامى بالقاهرة، القاهرة 1997م.

16-الخط العربى على النقود الإسلامية، بحث بمجلة كلية الآثار، جامعة القاهرة، العدد الثامن، 1997م.

17-النقود الإسلامية منذ بداية القرن السادس وحتى نهاية القرن التاسع الهجرى، القاهرة 2000م.

18-النقود الإسلامية التى ضربت فى فلسطين، دمشق 1982م

19-أحداث عصر المأمون كما ترويها النقود، أربد 1415هـ/1995م.

20-ثبت الفلوس العباسية، لندن 1998م.

21-صابرين عبد الجيد القصاص: المسكوكات الايلخانية، مخطوط رسالة ماجستير مقدم إلى كلية الآثار جامعة القاهرة.

22-المسكوكات المغربية من الفتح الإسلامى إلى سقوط دولة بنى حماد الجزائر، 1986م.

23-مسكوكات المرابطين والموحدين، مخطوط رسالة دكتوراه مقدمة إلى جامعة الجزائر، 1998م.

24-طاهر راغب: النقود الإسلامية، جزءان، القاهرة 1984م.

25-عاطف منصور محمد رمضان: دراسات فى النقود الإسلامية (الخلافة الأموية، العباسية، الأموية، الأندلسية)، القاهرة 2001م.

26-عباس العزاوى: تاريخ النقود العراقية لما بعد العهود العباسية، بغداد 1958م.

27-فجر السكة العربية (موسوعة النقود العربية وعلم النميات، القاهرة 1965م.

28-النقود العربية ماضيها وحاضره، مكة المكرمة 1987م.

29-عيسى سليمان: درهم نادر للخليفة عبد الملك بن مروان، بحث مجلة سومر، مجلد 26، بغداد 1970م.

30-مايكل باتس: مسكوكات سورية فى فترة الخلافة الأموية. ترجمة نايف القسوس، مجلة اليرموك للمسكوكات، مجلد 2، عدد 1، الأردن 1990م.

31-محمد أبو الفرج العش: النقود العربية الإسلامية المحفوظة بمتحف قطر الوطنى، الدوحة 1984م.

32-العملة الإسلامية فى العهد الايلخانى، مجلة سومر، مجلد 22، بغداد 1966م.

33-دراسة تحليلية للعملة الإسلامية فى العهد الايلخانى، مجلة سومر، مجلد 23 لسنة 1967م.

34-العملة الإسلامية فى العهد الايلخانى (أحمد تكودار) مجلس سومر، مجلد 25 لسنة 1969م.

35-نقود السلطان أبى سعيد بهادر خان المحفوظة فى المتحف العراقى، مجلة سومر، مجلد 26 لسنة 1970م.

36-نقود السلطات أولجايتو خدابنده محمد المحفوظة بالمتحف العراقي، مجلة المسكوكات، عدد 3، بغداد 1972م.

37-الدينار الإسلامي في المتحف العراقي، بغداد 1953م.

38-الدرهم الإسلامي المضروب على الطراز الساساني، بغداد 1969م.

39-ناصر النقشبندي: الدرهم الأموني المعرب، بغداد 1974م.

40-وداد القزاز: الدرهم العباسي، سلسلة مقالات، مجلة سومر، الأعداد 18 لسنة 1963م، 20 لسنة 1964م، 21 لسنة 1965م، 23 لسنة 1967م.

41-وليم قازان: المسكوكات الإسلامية، بيروت 1404هـ/ 1983م.

42-يوسف غنيمة: النقود العباسية، مجلة سومر، مجلد 9 لسنة 1953م.

43- Broome, Michael: A handbook of Islamic Coins – London, 1985.

44- Rare Islamic, coins. New York, 1950.

45- Fatimid Coins, New York, 1951.

46- Mitchiner, M: The world of Islam, Orinetal coins and their London, 1977.

47- Nicol, Norman & El-Nabarawy, Raffat & Bacharch Jere. L: Catalog of the Islamic Coins, Glass Weight, Dies and Medals in the Egyptian National Liberary, Cairo, California, 1982.

48- Walker, John: Acatalogue of Muhamadan Coins in the British Museum, 2 vols, London, 1941, 1956.

الفصل السادس

الإطار النظرى للاتحاد النقدى

الفصل السادس

الإطار النظرى للاتحاد النقدى

مقدمة :

من المسلم به أن الاتحاد النقدى أو التكامل النقدى لم ينشأ من فراغ، وإنما له نظرياته التى تفسره وتحدد مضمونه وتبرز أهدافه وصوره وأشكاله. ولقد استدعى هذا الإطار النظرى وقتاً طويلاً من جانب الاقتصاديين ليتبلور فى شكل المعاصر وليوضح لنا مضمون الاتحاد النقدى، بصورة واضحة. ومن ثم سيتعرض هذا الفصل بشىء من التفصيل للإطار النظرى للاتحاد النقدى.

6-1 : نظرية منطقية العملة المثلى :

مقدمــــة :

سيتم التعرض فى هذا البند بالشرح والتحليل لنظرية منطقة العملة المثلى وذلك من خلال تتبع مناطق العملة من حيث تعريفها والنظريات التقليدية والحديثة التى توضح العوامل التى تؤثر على حجم وأداء منطقة العملة المثلى.

6-1-1 مناطق العملة : Currency Areas :

يقصد بمنطقة العملة أنها منطقة اقتصادية تستخدم فيها عملة واحدة أو عملتين أو أكثر من العملات بحيث ترتبط قيمتها ببعضها البعض ارتباطاً يشكل فى واقع الأمر عملة واحدة فقط، ويترتب على ذلك أن أداء عملتين يصبح مماثلاً لأداء عملة واحدة إذا كان سعر الصرف بين هاتين العملتين ثابتاً إلى حد الجمود وغير قابل للتعديل وسل التحويل.

أما مناطق العملات المختلفة، فإنها تنفصل عن بعضها البعض وذلك لأن سعر الصرف بين عملائها المختلفة قابل للتغيير ارتفاعاً وإنخفاضاً وليس ثابتاً إلى حد الجمود.

مما سبق يمكن القول أن تشكيل الاتحاد النقدى يمثل فى واقع الأمر اتحادين ومنطقتين للعملات كانتا منفصلتين قبل أن تقيمان منطقة عملة واحدة.

إن من الواضح الأمثلة على منطقة العملة هو الدولة الواحدة بأقاليمها المختلفة. حيث أنه يتم استخدام عملة واحدة فى كافة أقاليم ومقاطعات الدولة. فى حين أن قيمة هذه العملة تكون غير ثابتة فى مقابل قيم العملات الأخرى. فمثلاً تعتبر ألمانيا منطقة عملة واحدة نظراً لأن عملتها ذات قيمة واحدة فى جميع أنحاء ألمانيا. فالمارك الموجود فى "بون" هو نفسه الموجود فى " فرانكفورت" وبنفس قيمته. فى حين أن قيمة المارك تعتبر متغيرة فى مقابل باقى عملات الدول الأخرى[1].

يلاحظ أن تعريف وتحديد مناطق العملة لا يكون بالضرورة مرتبطة بحدود دولة واحدة فإذا كان سعر الصرف بين عملة دولتين ثابتاً ثباتاً كاملاً، وإذا ضمنت حكومتا الدولتين إمكانية تحويل أى من العملتين إلى الأخرى، دون أدنى قيود على هذا التحويل، فإن هاتين الدولتين تشكلان فى الواقع منطقة عملة واحدة.

ولتوضيح كيفية تكوين منطقة عملة من عملتين أو أكثر، نسوق المثال التالى :

نفترض أن فرنسا وانجلترا تشكلان منطقتين منفصلتين للعملة، حيث لأن لكل منهما عملتها، وقد اتجهت أنظارهما إلى إنشاء منطقة عملة واحدة بينها، فإذا فرض أن الجنيه الاسترلينى "عملة إنجلترا" يساوى خمسة فرنكات فرنسية فإذا بقيت قيمة الجنيه الاسترلينى ثابتة مع قيمة الفرنك ثباتاً كاملاً، وأن هذا المعدل بالجنيه الاسترلينى = 5 فرنك للصرف على العملتين لم يتغير، وإذا أعطت حكومة دولتين حرية تحويل أى من العملتين إلى الأخرى، حينئذ يصبح الاسترلينى عملة مقبولة فى فرنسا، ويصبح الفرنك عملة مقبولة فى إنجلترا. فإذا كان سعر زجاجة لعطر ما مساوياً لعشرة فرنكات، لأمكن لمواطن فرنسى بحوزته جنيهان استرلينيان أن يشترى زجاجة العطر هذه بأن يدفع جنيهين استرلينين مباشرة لصاحب المتجر. عندئذ يستطيع صاحب المتجر أن يقوم بتحويل الجنيهين إلى عشرة فرنكات فرنسية طبقاً لسعر الصرف السائد والثابت بين العملتين.

فطالما كانت هناك ضمانات كافية من جانب الدولتين لحرية تحويل الجنيه إلى فرنك والعكس، أصبح الفرد أو المؤسسة فى أى من الدولتين فى مركز عدم تفضيل أى من العملتين على الأخرى، فى المعاملات. عندئذ تعتبر العملتان فى حكم العملة الواحدة حيث تقسم منطقة العملة فى هذا المثال كلا من فرنسا وإنجلترا[2]

6-1-2 مبدأ منطقة العملة المثلى :

The Principle of Optimum Currency Area :

ليس بالضرورة أن تكون منطقة العملة التى تم تشكيلها هى منطقة مثلى، حيث أن منطقة العملة المثلى يمكن تعريفها على أنها تلك المنطقة للعملة التى توفر أفضل عمليات التكيف كفاءة فى استجابتها للاضطرابات الداخلية والخارجية، ولقد سبق أن أشرنا إلى أن منطقة العملة قد تقتصر على دولة واحدة، وقد تضم أكثر من دولة، ولكن فى واقع الأمر قد لا تؤدى توافر عملات مستقلة لكل دولة إلى أفضل النتائج الاقتصادية. والمثال التالى يكشف لنا عن بعض المشكلات التى يمكن أن تظهر عندما تقام منطقة العملة على أسس قومية.

نفترض أن هناك دولة ولتكن الولايات المتحدة الأمريكية ذات منطقتين إنتاجيتين منفصلتين ومتميزتين هما المنطقة الشرقية والمنطقة الغربية. وأن كل منطقة منهما متخصصة فى إنتاج سلعة متميزة ومنفصلة عن سلع المنطقة الأخرى، وأن عناصر الإنتاج غير قابلة للتنقل بينهما، ولنفترض أيضاً أن الدولة المذكورة لها عملة واحدة مستخدمة ومقبولة فى المنطقتين، ولنفترض حدوث تغير فى نمط الطلب بين مناطق الدولة المذكورة ليتجه فى غير صالح السلع التى تم إنتاجها فى المنطقة الغربية، "ولتكن السلع الكهربائية" يؤدى ذلك فى البداية إلى انخفاض سعر العمالة فى المنطقة الشرقية من الولايات المتحدة. فى حين أن زيادة الطلب على السلع الكهربائية فى المنطقة الغربية سيرفع من سعرها. وإذا فرض أن تكاليف المعيشة مرتبطة بوجه عام فى المنطقة الغربية بسعر السلع الكهربائية، فإن التضخم سيرتفع فى هذه المنطقة. مما سبق يتضح لنا أن تغير الطلب بين المنطقتين أدى إلى ظهور مشكلة البطالة فى إحداها وظهور مشكلة التضخم فى المنطقة الأخرى. إذاً فما هى

الوسيلة التى يمكن عن طريقها مواجهة البطالة فى المنطقة الشرقية ومواجهة التضخم فى المنطقة الغربية؟

فإذا لم تكن هناك قيود على حركة العمالة فى التنقل بين المنطقتين، فإن من المتوقع أن ينتقل عنصر العمل العاطل من المنطقة الشرقية إلى المنطقة الغربية. وسيترتب على ذلك زيادة فى إنتاج السلع الكهربائية وانخفاض فى سعرها وهذا معناه حل مشكلة التضخم فى المنطقة الغربية ومشكلة البطالة فى المنطقة الشرقية، ولكن هذا يكون غير ممكن إذا افترضنا عدم حرية انتقال عنصر العمل بين المنطقتين.

أما البديل الثانى لعلاج مثل هذه المشكلة، فهو يتمثل فى قيام السلطة النقدية داخل الدولة باستخدام أدوات السياسة النقدية، ولكن السلطات النقدية سوف تواجه هنا مشكلة كبيرة، فإذا حاولت السلطة النقدية حل مشكلة البطالة فى المنطقة الشرقية من خلال زيادة عرض النقود، فإنها بذلك تخاطر بارتفاع معدلات التضخم فى المنطقة الغربية، وإذا اتجهت للعكس من ذلك بتقليل المعروض النقدى لمواجهة التضخم فى المنطقة الغربية، سيترتب على ذلك ارتفاع معدلات البطالة فى المنطقة الشرقية.

يتضح مما سبق أن السياسة المستخدمة فى منطقة معينة تؤدى إلى تدهور الوضع فى المنطقة الأخرى. ويقع صلب المشكلة فى أن المنطقتين الشرقية والغربية جزآن من منطقة عملة واحدة.

يشتمل الحل الممكن لهذه المشكلة فى تقسيم هاتين المنطقتين إلى منطقتين عملة لكل منطقة عملتها، والتى من الممكن أن تتحرك قيمتها صعوداً وهبوطاً فى مقابل عملة المنطقة الأخرى وبعبارة أخرى، تصبح كل منطقة اقتصادية منفصلة ذات عملة مستقلة ولها حرية اتباع سياستها النقدية المستقلة. فإذا كان سعر الصرف بين العملتين جزئياً لأمكن لعملية التكيف أن تمر بسهولة فى المنطقتين. فإذا انتقل الطلب من الحديد والصلب إلى السلع الكهربائية يتوقف على ذلك أن تواجه المنطقة الشرقية عجزاً فى الميزان التجارى الخاص بها مع المنطقة العربية. وطالما أن مواطنى المنطقة الشرقية سيطلبون كمية أكبر من السلع الكهربائية المنتجة فى المنطقة الغربية، وأن مواطنى المنطقة الغربية سيطلبون كميات أقل من الصلب، سيترتب على ذلك انخفاض قيمة

العملة فى المنطقة الشرقية فى مقابل قيمة عملة المنطقة الغربية فى ظل مرونة سعر الصرف. وبذلك يزداد سعر السلع الكهربائية لمواطنى المنطقة الشرقية وتنخفض أسعار الحديد والصلب لمواطنى المنطقة الغربية.

وينتج عن ذلك تغير فى الطلب بعيداً عن السلع الكهربائية وفى اتجاه الحديد والصلب الأمر الذى يؤدى إلى تفشى البطالة فى المنطقة الشرقية، ونظراً لأن ارتفاع قيمة عملة المنطقة الغربية سيؤدى إلى تخفيض ضغط الطلب على السلع الكهربائية، فإن ذلك سيؤدى إلى التقليل من حدة التضخم فى هذه المنطقة، ومن هنا فإن تأقلم كل منطقة مع تغير نمط الطلب سيكون أسهل إذا كان لكل منطقة عملتها المستقلة وبحيث تم السماح لهذه العملات بالتحرك ارتفاعاً وانخفاضاً فى مقابل بعضها البعض بدلاً من أن تشترك المنطقتان فى عملة واحدة.[3]

يتضح من المثال السابق أن الحدود القومية قد لا تكون أفضل المعايير لإنشاء منطقة عملة واحدة. وأن مناطق العملة الصغيرة أفضل من مناطق العملة القومية، وأن هناك العديد من العوامل التى يمكن أن تعرقل إقامة منطقة عملة مثلى، وفى كثير من الأحيان تتعدى منطقة العملة المثلى الحدود القومية لتشمل عدة دول، وهذا يعنى إقامة اتحاد نقدى بين هذه الدول.

6-1-3 العوامل المؤثرة على حجم وأداء منطقة العملة المثلى :

هناك العديد من العوامل التى تؤثر على حجم وأداء منطقة العملة المثلى والتى ألمحنا إلى بعضها فى البند السابق. وبالتالى فإن نجاح إقامة منطقة عملة مثلى وتشكيل اتحاد نقدى لعدة دول يتوقف على هذه العوامل. ولقد كان "روبرت ماندل" أول من أصاغ اصطلاح منطقة العملة المثلى وذلك فى عام 1961 وهذه تعتبر مرحلة متطورة فى طريقة تثبيت أسعار صرف عملات الدول الأعضاء وهو ما يعتبر أقصى درجات التكامل النقدى وذلك مع إمكانية تغير أسعار الصرف تجاه العملات الأخرى خارج منطقة العملة المثلى بشرط تغيرها بنفس النسبة، بالإضافة إلى إقامة التنسيق الكامل فى السياسات النقدية والمالية.

ولقد نهج بعض الاقتصاديين أمثال " ماكينون " "Mckinnon" "وكينين" "Kenin" نهج ماندل Mundel فى الاهتمام بالمناطق النقدية المثلى، ولكنهما ركزا اهتمامهما على الإطار النظرى وصياغة بعض الحجج التى تؤيد انضمام الدول إلى مثل هذه المناطق. إلا أن الاهتمام الرئيسى بإقامة مناطق العملة المثلى لم يظهر بوضوح إلا فى العقد السابع من القرن الحالى وذلك بسبب تزائد شكوك الدول ذات العملات الرئيسية فى مدى صلاحية نظام أسعار الصرف المرنة وصعوبة اتباع الدول سياسات مستقلة بأسعار صرف عملائها.

ولقد دفع إنهيار نظام بريتون وودز الدول ذات العملات الرئيسية إلى نظام التعويم والذى لم يؤد إلى تطورات إيجابية لصالح اقتصادياتها وألقت عبء عدم استقرار اقتصادياتها إلى فشل نظام سعر الصرف الحر. ولقد ترتب على ذلك أن بدأت تتوالى وتتزايد الدراسات المرتبطة بالمناطق المثلى للعملات. ومع تعدد وكثرة هذه الدراسات إلا أنه يمكن تقسيمها إلى مجموعتين رئيسيتين هما الفكر "النظرية" التقليدى الذى يركز على إظهار إيجابيات وسلبيات سعر الصرف الحر، والفكر "النظرية" الحديث الذى يركز على إظهار إيجابيات وسلبيات منطقة العملة المثلى، مزايا وعيوب الإنضمام إليها، ويمكن التعرض لهاتين النظريتين بالشرح والتحليل فى الآتى :

6-1-4 النظريات التقليدية (الفكر التقليدى) :

ويتشكل هذا الفكر من نظريات ثلاثة لكل من روبرت ماندل وماكينون وكينين ولقد ركز هؤلاء فى نظرياتهم على المزايا التى تترتب على تشكيل منطقة عملة مثلى من خلال تركيزهم على مجموعة من المعايير أو العوامل التى لابد من توافرها حتى تتحقق الفوائد المرجوة من منطقة العملة المثلى، وسوف نتبع النظريات الثلاثة بشئ من التفصيل كما يلى :

6-1-4-1 نظرية روبرت ماندل R. Mundel[4]

بقد ركز ماندل فى نظريته لتفسير وإبراز مزايا منطقة العملة المثلى على معيار أساسى وهو حرية انتقال عناصر الإنتاج بين الدول المنضمة لمنطقة العملة. ويرى ماندل أن نظام سعر الصرف يصبح نظاماً أمثلاً إذا كان بمقدوره تحقيق التوازن

الخارجي للدول دون المساس بحقيقة التوازن الداخلي والذى يتمثل فى استقرار المستوى العام للأسعار وتحقيق التشغيل الكامل. أما إذا أدى نظام الصرف السائد داخل منطقة معينة إلى مشكلة بطالة فى أى مكان داخل تلك المنطقة أو إلى إلزام إحدى الدول الأعضاء بالمنطقة بقبول بمقدوره تحقيق قدر كبير من التضخم، فإنه يعتبر نظام غير مثالى.

ولقد فرق ماندل بين منطقة عملة مثلى تحتفظ كل دولة من الدول الأعضاء فيها لعملتها الوطنية ويسود نظام ثابت لسعر الصرف فيما بينها، وبين منطقة عملة مثلى تقوم على أساس وجود عملة واحدة فقط. فبالنسبة للمنطقة الأولى يتحدد معدل البطالة لدى دولة العجز بمدى استعداد الدولة التى بها فائض لقبول معدل إضافى من التضخم. أما بالنسبة للمنطقة الثابتة فإن معدلات التضخم والبطالة يتم تحديدها من قبل السلطة المركزية، وبناءاً على ذلك فإن معدل التضخم فى منطقة الفائض يتحدد بمدى استعداد السلطة المركزية للسماح بمعدل معين فى منطقة العجز.

ولقد اعتمد ماندل على معيار حرية انتقال عناصر الإنتاج كأساس لقيام منطقة عملة مثلى مفترض أن تغير هيكل الطلب هو السبب الأساسى فى اختلال التوازن الخارجي ولقد اقام ماندل تحليله على كيفية تصحيح التوازن الخارجى باقل عبء ممكن على الدولة التى ينخفض الطلب الكلى على منتجاتها وذلك من خلال توافر حرية انتقال عناصر الإنتاج بين دول المنطقة. فإذا كانت هناك دولتين أ ، ب انضمتا إلى منطقة عملة واحدة، وأن هناك تحول فى الطلب الكلى على منتجات الدولة " أ " قد حدث، مما يترتب عليه زيادة العجز فى ميزان مدفوعات هذه الدولة. فإذا سمح لعناصر الإنتاج بالانتقال ببين الدولتين، لقد ترتب على ذلك أن يتدفق رأس المال من دولة الفائض " ب " إلى دولة العجز " أ " نتيجة لأى انخفاض فى سعر الفائدة على الأصول المالية.

مما سبق يمكن القول أنه كلما ارتفعت درجة التكامل التمويلى والنقدى لدول منطقة العملة الواحدة، أى كلما زادت حركة رأس المال كلما سهلت مهمة نقل الأرصدة. وبذل يمكن علاج مشكلة عدم التوازن فى المدفوعات بدون إحداث أى تغيير فى سعر العملة بين عملة الدولتين (أ ، ب) وهذا يعنى أن حرية انتقال عنصر رأس المال تساعد

على تشكيل منطقة عملة مثلى، والعكس صحيح، بمعنى أنه كلما زادت النقود الموضوعة أمام حرية امتثال عنصر رأس المال بين هاتين الدولتين كلما كانت هناك صعوبة أمامها لتشكيل منطقة عملة مثلى، أما إذا تعلق الأمر بحرية انتقال عنصر العمل بين الدولتين، فإن انخفاض الطلب الكلى على منتجات الدولة " أ " سيترتب عليه انتقال عنصر العمل من الدولة " أ " إلى الدولة " ب " مما يساهم فى حل مشكلة البطالة فى الدولة " أ " لذلك فإن حرية انتقال عنصر الإنتاج بين الدولتين قد تساهم فى حل مشكلة عدم التوازن الخارجى ومشكلة البطالة، وهذا يعنى المزيد من المنافع بسبب اشتراك هاتين الدولتين فى وحدة نقدية أو منطقة عملة، دون حاجة إلى تغيير أسعار صرف عملتيهما. لهذا فإن القدرة على التكيف مع الصدمات الماكرو اقتصادية يحدد لمدى بعيد حجم منطقة العملة المثلى ومستوى أدائها. ومن هنا توصل مانـدل فى النهاية إلى أن ما يعوض مرونة أسعار الصرف فى منطقة العملة المثلى هو حرية انتقال عناصر الإنتاج وذلك حتى يحقق نظام الصرف الثابت أهداف التوازن الخارجى، واستقرار المستوى العام بالداخل وتحقيق التشغيل الكامل. ومن هنا تقل الحاجة إلى تغيير سعر الصرف لعلاج الخلل فى ميزان المدفوعات[5].

إلا أنه يلاحظ أن تمويل المدفوعات غير المتوازنة عن طريق تدفق رأس المال من الدولة ذات الفائض إلى الدولة ذات العجز هو إجراء مؤقت. لذلك فإنه يجب على الدولة ذات العجز أن تحاول موازنة مدفوعاتها بشكل حقيقى، أى علاج الأسباب الرئيسية لعدم التوازن مثل الطاقة الإنتاجية و ارتفاع التضخم وليس بيع الأصول المالية للحصول على أرصدة من دول الفائض، وذلك لأن هذا يشكل حلاً مرحلياً ومؤقتاً لخلل موازين المدفوعات.

نظرية انتقادية لنظرية ماندل[6] :

لقد اعتمد ماندل فى التدليل على رأيه بتشكيل منطقة العملة المثلى على توافر معيار أساسى وهو حرية انتقال عناصر الإنتاج إلا أن هذا المعيار رغم وجاهته، ترد عليه بعض التحفظات والتى من بينها :

أولاً : بالنسبة لعنصر العمل :

يرى البعض أن انتقال عنصر العمل بين دول منطقة العملة المثلى يتطلب تكاليف مرتفعة ووقت طويل لإعادة تدريبها نظراً لاختلاف ظروف الإنتاج فى دول منطقة العملة. فضلاً عن أن انتقال عنصر العملتين الدولتين يؤثر تأثيراً سلبياً على الاستقرار، أى تعميق عدم التوازن بين الدول بسبب إضعاف القدرة التنافسية لدولة العجز، ومن هنا فإن ما يمكن اعتباره عامل استقرار فى المدى القصير، يرسخ عدم التوازن فى المدى الطويل.

بالإضافة إلى ما سبق، هناك آثار جانبية لانتقال عنصر العمل تتمثل فى التكاليف الاجتماعية المرتبطة باللغة وتكاليف الانتقال والتوافق البيئى، والتى تساهم بدورها فى إخفاق نظام السوق بالنسبة لتحقيق التوزيع الأمثل للموارد المتاحة، فضلاً عن بطء استجابة عنصر العمل للتغيرات فى هيكل الطلب. وهذان الأثران وهما إضعاف القدرة التنافسية وفشل نظام السوق فى تحقيق التوزيع الأمثل للموارد الاقتصادية يتسببان فى إعاقة عملية لتصحيح وإعادة التوازن بين الأعضاء فى منطقة العملة.

ثانياً : عنصر رأس المال :

هناك عدة صعوبات تعوق انتقال رأس المال من دولة لأخرى، وقد أشار الاقتصادى "فلمنج" إلى أن افتراض حرية انتقال رأس المال كشرط مسبق للدول للإنضمام إلى منطقة عملة مثلى يتوقف على طبيعة اختلال التوازن القائم بين هذه الدول وعلى درجة حساسية معدلات الاستثمار كما أوضح " أنجرام " أن هناك شرطاً لابد من وضعه مسبقاً لحرية الانتقال لعنصر رأس المال وهو التكامل المالى لأسواق المال للدول الأعضاء كمعيار أساسى لمنطقة العملة المثلى حيث تختفى فى ظله الفوارق فى أسعار الفائدة، وبالتالى يتمتع عنصر رأس المال بحرية كاملة فى الانتقال من دولة لأخرى داخل منطقة العملة.

بالإضافة إلى ما سبق، فقد انتقد البعض حرية انتقال رأس المال فى أنها قد تساهم هى الأخرى فى زيادة حدة اختلال التوازن. حيث ربط هؤلاء بين حرية انتقال عنصر رأس المال والكفاية الحدية لرأس المال، فالدولة التى يزداد الطلب على سلعتها ستشهد

تدفقاً لرأس المال إليها لأن زيادة الطلب على سلعتها يرفع الكفاية الحدية لرأس المال وينمى دافع الاستثمار داخلها، مما يترتب عليه زيادة الفائض فى ميزا ن المدفوعات، والعكس صحيح بالنسبة للدولة التى تعانى من خفض الطلب على سلعتها، وهذا يعنى أن حرية انتقال رأس المال لا تخفض العجز المبدئى فى ميزان المدفوعات بل تساعد على تفاقمه. نستخلص مما تقدم أن حرية انتقال عنصر رأس المال لا تلعب دورً بديلاً لنظام الصرف المرن، كما أن حركات رؤوس الأموال قصيرة الأجل من شأنها المساس بالاستقرار الداخلى.

إلا أنه بالرغم من النقد السابق الموجه إلى نظرية ماندل، فإن حرية انتقال عناصر الإنتاج يبقى لها دوراً لا ينبغى إغفاله والتقليل من دوره فى مساعدة نظام سعر الصرف الثابت، أى منطقة العملة فى تحقيق الاستقرار الداخلى والخارجى للدول المنضمة لها.

وقد دفع هذا دول الجماعة الاقتصادية الأوروبية إلى استكمال حرية انتقال عناصر الإنتاج والتوصل إلى السوق الموحدة فى يناير 1993، مما سيكون له دوراً كبيراً فى تحقيق الوحدة النقدية الأوروبية (EMU).

2-4-1-6 نظرية ماكينون Mc.Kinnon[7] :

لقد ركز ماكنون فى نظريته لتفسير وإبراز منطقة العملة المثلى على معيار أساسى وهو مدى انفتاح الاقتصاد القومى، أى نصيب السلع التجارية والإنتاج أو حجم قطاع التجارة الخارجية. ولقد بين ماكينون أن هذا المعيار يحسم قرار الدولة فى الإنضمام إلى منطقة عملة موضحاً أن الناتج القومى الإجمالى (GNP) يتكون من سلع تجارية ممثلة فى الصادرات والواردات وسلع أخرى غير تجارية وهى التى يتم إنتاجها بغرض الاستهلاك المحلى. وهذا يعنى أن درجة الانفتاح الاقتصادى تقاس بالعلاقة النسبية بين السلع التجارية والسلع غير التجارية. فإذا زادت الأولى عن الثانية يكون الاقتصاد منفتحاً، والعكس صحيح، بمعنى أن زيادة الثانية عن الأولى تعنى أن الاقتصاد منغلقاً أو أقل انفتاحاً على العلم الخارجى. ويتوقف تقييم هذا المعيار على مدى

تحقيق التوازن الخارجى " ميزان المدفوعات" والداخلى " استقرار المستوى العام للأسعار وتحقيق التشغيل الكامل".

ولقد عرف ماكينون منطقة العملة المثلى بأنها تقوم على التنسيق بين السياسات النقدية والمالية للدول المنتمية إلى هذه المنطقة بما يحقق أفضل التوليفات بين أهداف التوازن الخارجى والداخلى. ويرى ماكينون أن إتباع الدولة لنظام سعر الصرف قد يتسبب فى خلق نوع من التناقض بين هدف المحافظة على التشغيل الكامل وهدف استقرار المستوى العام للأسعار، بالإضافة إلى أن تخفيض قيمة العملة يؤدى إلى ارتفاع الأجور والأسعار فى قطاع التصدير مما يخل بالتوازن الداخلى أى زيادة حدة التضخم.

إن منشأ هذه الفرضية ناتج عن أنه كلما زاد حجم قطاع التجارة الخارجية من السوق المحلى كلما زاد التأثير الاجتماعى لتغير سعر الصرف على الوضع الاقتصادى، فعلى سبيل المثال سيكون لانخفاض قيمة العملة المحلية أى رفع سعر الصرف تأثير كبير على مستوى الأسعار المحلية حيث يؤدى هذا إلى زيادة مستوى الأسعار المحلية للدول التى تستورد جزءاً كبيراً من سلعها الاستهلاكية أكثر منها فى حالة الدول التى تستورد الجزء القليل من سلعها الاستهلاكية، وهذا يعنى أنه من الأفضل للدول المعتمدة فى دخلها القومى على القطاع الخارجى أن تشترك فى منطقة عملة مع شركائها فى التجارة حتى تحقق قدراً كبيراً من الاستقرار فى المستوى العام للأسعار.

فإذا قارنا بين درجة الإنفتاحية (Openness) بين الدول داخل وخارج اتحادات العملة القائمة، وعلى أساس اختيار الشركاء التجاريين وحساب نسبة التجارة البيئية " Inter – Trade"إلى التجارة خارج المنطقة فإننا نلاحظ بوضوح ارتفاع نسبة التجارة البيئية بين دول الجماعة الأوروبية بالمقارنة بتجارتها مع الدول غير الأعضاء. ولما كانت اقتصاديات الجماعة كل على حدة فى حالة انفتاح واضح مع باقى الدول داخل الجماعة، وفى حالة انفتاح أقل بالنسبة للعالم الخارجى، لهذا يكون من المفيد بالنسبة لها الدخول فى اتحاد نقدى[8].

نظرة انتقادية لنظرية ماكينون [9] :

ينتقد البعض نظرية ماكينون فى اعتماده على معيار حجم قطاع التجارة الخارجية كمحدد أساسى للإنضمام إلى منطقة العملة المثلى ويرون – عكسه تماماً- أن الاقتصاديات المنفتحة ذات الحجم الكبير لقطاع التجارة الخارجية يجب أن تعتمد على أسعار صرف مرن وأن الاقتصاديات ذات الحجم الصغير لقطاع التجارة الخارجية يجب أن تعتمد على أسعار صرف ثابتة وذلك لعدة أسباب هى :

1- إن الاقتصاديات المفتوحة عرضة أكثر من غيرها للاضطرابات الخارجية، ولذلك فهى فى حاجة لنظام مرن لسعر الصرف وذلك لتخفيف حدة هذه التقلبات.

2- إن الاقتصاديات المفتوحة لا تفضل اللجوء للسياسات النقدية محاربة التضخم فى ظل أسعار الصرف الثابتة، وعليه فإنها تكون فى حاجة إلى مرونة أسعار الصرف.

3- إن الاقتصاديات المنفتحة فى حاجة لخفض صغير فى الأجور الحقيقية لتصحيح معدل معين من البطالة بها.

أخيراً – وليس آخراً – يمكن القول أنه بالرغم من الانتقادات الموجهة إلى نظرية ماكينون إلا أن زيادة حجم القطاع الخارجى يكون له دور فى أن تجنى الدولة ثمار الانضمام إلى منطقة عملة مثلى ويؤكد الواقع العملى ذلك فى دول الجماعة الأوروبية وفى كل من الولايات المتحدة وكندا.

3-4-1-6 نظرية كينين Kenin [10] :

ركزت هذه النظرية على درجة تنوع الاقتصاد القومى، وهذا يعنى تنوع الهيكل الإنتاجى وهيكل الصادرات، وزيادة تنوع الهيكل الإنتاجى وهيكل الصادرات يدفع الدولة لإتباع سياسة سعر الصرف الثابت وبالتالى تأييد فكرة الانضمام إلى منطقة عملة واحدة، حيث يرى كينين أن السبب الرئيسى لعدم تحقيق التوازن الخارجى هو الاختلالات الجزئية فى هيكل الطلب الكلى، وهو بهذا لا يختلف عن ما قاله كل من ماندل وماكينون. أن الفكرة التكينى عليها كينين نظريته تتمثل فى أن تنوع الهيكل الإنتاجى وبالتالى تنوع هيكل الصادرات يجعل تغير هيكل الطلب الخارجى لا ينعكس

بطبيعة الحال على كل السلع المصدرة ذات الأنواع المتباينة وبالتالى لا يترتب عليه زيادة العجز فى ميزان المدفوعات، ومن هنا لا تكون هناك حاجة إلى تغيير سعر الصرف لتحقيق التوازن الخارجي.

وتظهر فكرة التنوع الإنتاجى أو التنوع الصناعى بوضوح من خلال مقارنة أنصبة الإنتاج القطاعى بالنسبة لعدد من الدول الصناعية. حيث يشكل الإنتاج الصناعى من 20 – 30٪ من الإنتاج الكلى، فى حين يتراجع الاعتماد على إنتاج السلع الأولية باستثناء دول مثل اليونان (32٪) وأيرلندا والبرتغال وكندا (12-14٪) أما الجماعة الأوروبية ككل فإنها تتضمن هيكل إنتاجى يتسم بدرجة عالية من التنوع. ولكن السؤال المطروح هو : هل هذا التنوع سوف يستمر مع إزالة حواجز التجارة وبالتالى تصبح اقتصاديات هذه الدول أكثر تشابهاً، أم سوف يزداد التخصص، وبالتالى تقل درجة التشابه والتماثل بين الهياكل الاقتصادية لهذه الدول؟

وهناك مفهوم آخر للتنوع غير التنوع الإنتاجى وهو تنوع محفظة الأوراق المالية Portfolio Diversification : فالصدمة العكسية التى يتعرض لها اقتصاد الدولة يمكن التخفيف من حدتها من خلال إحلال الأصول التى تشكل مطالبات على تيار الدخل فى الخارج. والتنوع فى المحفظة من شأنه أن يوفر ضمان ضد الصدمات الإقليمية ويجعل الاستهلاك بعيداً عن هذه الصدمات. غير أن تنوع محفظة الأوراق المالية ليس أمراً سهلاً، فهناك اختلافات فى قدرة الأفراد والمؤسسات على امتلاك حافظة متنوعة بسبب عدم كمال الأسواق أو وجود تكلفة معاملات[11].

نقد نظرية كينين :

ينتقد البعض نظرية كينين فى اعتمادها على درجة تنوع الاقتصاد القومى كوسيلة تشجع على قيام منطقة عملة. حيث يرى هؤلاء – على عكس كينين – أن الاقتصاديات المتنوعة سوف نجد نظامك سعر الصرف المرن فى صالحها وذلك لأن ارتفاع درجة تنوع الاقتصاد من شأنه الإقلال من اعتماد الدول على التجارة بالنسبة لمجموعة من السلع، حيث سيتحقق لها قدر كبير من الاكتفاء الذاتى فى مجموعة من السلع المستهلكة.

6-1-4-4 نظرية درجة التكامل المالى (انجرام)[12]:

تقوم هذه النظرية على درجة التكامل المالى بين مجموعة الدول المشكلة لمنطقة عملة واحدة. وترى أن درجة التكامل المالى المرتفعة لا تجعل هناك حاجة لسياسة سعر الصرف المرن، حيث أنه سيكتفى فى هذه الحالة بتغيير أسعار الفائدة التى من شأنها موازنة حركات رؤوس الأموال بين الدول المشكلة لمنطقة عملة واحدة.

نقد نظرية أنجرام :

لا تختلف هذه النظرية كثيراً عن نظرية "ماندل" فى دور حرية حركة عناصر الإنتاج فى تحقيق التوازن الخارجى دون المساس بالتوازن الداخلى، وذلك دون حاجة إلى تغيير أسعار الصرف وبالتالى إمكانية تثبيت أسعار الصرف بين الدول المنضمة لمنطقة عملة واحدة. لقد ركز أنجرام على أن حرية عنصر رأس المال ودور اختلاف أسعار الفائدة فى ذلك سيكون بديلاً عن اختلاف أسعار الصرف، وهو بهذا يواجه نفس النقد الموجه إلى مدى إمكانية انتقال رأس المال بحرية بين الدول المنضمة إلى منطقة عملة واحدة.

6-1-4-5 نظرية فلمنج[13]:

تعتمد هذه النظرية على معيار أساسى هو تقارب معدلات التضخم بين الدول التى تهدف إلى تشكيل منطقة عمله. يرى فلمنج – صاحب هذه النظرية- إن عدم تقارب معدلات التضخم يعتبر مصدراً رئيسياً لعدم تحقيق التوازن الخارجى. ويعتبر اللجوء إلى سياسة سعر الصرف المرن فى هذه الحالة لتحقيق التوازن الخارجى سبباً فى زيادة الفرق بين معدلات التضخم بين الدول التى تريد تشكيل منطقة عملة واحدة، ولكن تقارب معدات التضخم يعتبر بديلاً لتغيير أسعار الصرف، وبالتالى يشجع انتهاج سياسة ثابتة لأسعار صرف عملات الدول الأعضاء فى منطقة العملة.

نقد نظرية فلمنج :

لقد ركز فلمنج فى نظريته على أن تقارب معدلات التضخم سيكون مشجعا لتشكيل منطقة عملة واحدة، إلا أن تقارب معدلات البطالة سيكون أيضاً له دور كبير

فى تشجيع هذه الدول على تشكيل منطقة عملة واحدة، وهذا ما سنوضحه فى النظرية التالية :

6-1-4-6 نظرية تشابه الأهداف الاقتصادية[14] :

تقوم هذه النظرية على فرضية مؤداها أن الدول أو المناطق التى ترغب فى إقامة منطقة عملة واحدة يفترض أن تكون لها أهداف اقتصادية متشابهة لا سيما أهداف التوازن الداخلى والتى تشمل المستوى العام للأسعار ومعدل التشغيل. ولتوضيح ذلك نفترض أن أحد الدول الداخلى فى اتحاد نقدى مع دولة أخرى تعلق أهمية كبيرة على هدف التشغيل مع شركائها، وأنها ترغب فى الحفاظ على معدلات تضخم عالية لتحقيق هدفها أكثر من قدرة بقية الدول الأخرى المشتركة معها فى منطقة العملة. من المتوقع طبقاً لذلك أن تواجه الدول التى تحاول جاهدة الحفاظ على معدل تشغيل مرتفع عجزاً فى ميزان مدفوعاتها مع الدول الأخرى، فإذا كانت الدولتين مشتركتين فى اتحاد نقدى لترتب على ذلك عدة مشاكل من بينها :

1- للمحافظة على سعر الصرف لذلك يجب على البنوك المركزية فى كلتا الدولتين أن تتدخل فى سوق المعاملات الأجنبى. وهذا التدخل سيؤدى إلى تغيير فى عرض النقود داخل هذه الدولة المتدخلة، ويؤدى بذلك إلى خلل فى أسواقها.

2- بالرغم من إمكانية موازنة الإختلال عن طريق السياسة المالية والنقدية فى كل دولة، إلا أن هذا يتطلب من الدولة ذات العجز أن تتخذ إجراءات إنكماشية فى سياساتها الاقتصادية الكلية، أو أن تسمح لدولة ذات الفائض يتضخم اقتصادها. وهذا بالتالى يؤدى إلى عكس ما ترغبه كل دولة، وسيكون من الصعب على كلتا الدولتين الحفاظ على منطقة عملة واحدة.

6-1-5 النظريات الحديثة (الفكر الحديث) :

تركزا لنظرية الحديثة لمنطقة العملة الحديثة على ابراز مزايا وعيوب الانضمام إلى منطقة العملة الواحدة، وبالتالى فعلى الدول الراغبة فى تشكيل منطقة عملة واحدة فيما بينها أن تقارن بين هذه المزايا وتلك العيوب، فإذا وجدت أن مزايا منطقة

العملة بالنسبة لها أكثر من عيوبها كان ذلك مشجعاً لها على تكوين الاتحاد النقدى، والعكس صحيح[15].

1-5-1-6 مزايا العملة المثلى :

1- إن تطبيق نظام سعر الصرف الثابت، وبالتالى إلغاء تكاليف التمويل يمكن الأفراد من استخدام النقود كمقياس للقيمة ووسيط مضمون للتبادل التجارى وخالى من التذبذبات، كما يمكن استخدامها أيضاً كأداة للتخزين.

2- يساعد تشكيل منطقة عملى مثلى على التغلب على مشكلة تدفق رؤوس الأموال لأغراض المضاربة مما يعفى السلطات النقدية من فرض الرقابة على النقد.

3- تجنب مشكلة الاحتفاظ باحتياطيات أجنبية، فكلما زاد معدل التبادل التجارى بين الدول الأعضاء فى منطقة العملة الواحدة، كلما ساهم ذلك فى ادخار المزيد من الاحتياطيات الأجنبية[16].

4- المساهمة فى توفير الإمكانيات اللازمة لنجاح واستمرار التنمية التكاملية لاقتصاديات المنطقة، ويرجع ذلك إلى ما تحققه الأساليب المتعددة للتكامل النقدى من تدعيم وتقويم المبادلات بين الدول الأعضاء مما يؤدى إلى توسيع نطاق السوق أمام الفروع الإنتاجية والصناعات الجديدة، مما يسمح بإقامة المشروعات الإنمائية بالأحكام الملائمة التى تحقق كفاءة إنتاجية كبيرة، دون أن تصطدم مثل هذه المشروعات بعقبة ضيق السوق، وهى تصطدم بها فى حالة عدم التكامل.

ومن الواضح أنه من هذه الناحية، يمكن أن يلعب الاتحاد النقدى دوراً هاماً بالنسبة لتنمية الأقطار المختلفة، وليس فقط فى مجال توسيع المبادلات فيما بينها. ومن هنا فإن تحرير التبادل بين هذه الأقطار يجب أن يأتى فى إطار عملية التنمية التكاملية فيما بينها، والتى هى أسلوب التكامل الاقتصادى الملائم لهذه الأقطار.

5- تنشيط وتعزيز ودعم المبادلات بين الدول الأعضاء فى منطقة العملة، وذلك عن طريق خفض أو إزالة المخاطر ذات الطبيعة النقدية والتى تحيط بهذه المبادلات. ومن أهم هذه المخاطر ذات الطبيعة النقدية هى مخاطر سعر الصرف والتى تتولد من احتمال حدوث تغيرات فى سعر الصرف بين عملة طرفى التبادل بين وقت إبرام المبادلة ووقت تسوية قيمتها. هناك أيضاً نوع آخر من مخاطر الصرف وهو مخاطر الرقابة على الصرف حيث أن استقرار سعر الصرف بسبب تشكيل اتحادى نقدى وما يرتبط به من استبعاد المعاملة التمييزية ضد دول المنطقة، يقضى على هذه المخاطر وبالتالى ينشط المبادلات بين هذه الدول.

6- يؤدى تشكيل منطقة عملة مثلى إلى زيادة القوة التفاوضية للمنطقة فى مواجهة العالم الخارجى وخاصة فى حالة اتباع سياسات مشتركة فى مواجهة تدفقات رأس المال بين الدول الأعضاء والخارج، سواء كانت المنطقة مستقبلاً صافياً لرأس المال من الخارج أو مصدراً صافياً له، ويترتب على زيادة القوة التفاوضية تحسين شروط الاستثمارات والتوظف المالى لصالح الدول الأعضاء فى منطقة العملة(17).

2-5-1-6 عيوب منطقة العملة المثلى :

1- تتمثل التكلفة الأساسية لتشكيل منطقة عملة مثلى فى تحويل السيادة النقدية للبلد العضو إلى الجهة أو الإدارة المركزية التى تكون مسئولة عن إصدار العملة المشتركة وعن رسم السياسة النقدية والإشراف على تنفيذها. ولما كانت الحكومة تعتبر السيادة النقدية عنصراً أساسياً وهاماً من عناصر السيادة السياسية. لذلك تكون هذه التكلفة مرتفعة جداً من وجهة نظر حكومات هذه الدول.

2- هناك عيوب أخرى لتشكيل منطقة نقد واحدة، ففى حالة تحديد مستوى معين لسعر الفائدة ليطبق على كل دول المنطقة أو تحديد سقوف واحدة للتوسع فى الائتمان، وكان هناك تباين فى المشاكل والظروف الاقتصادية للدول

الأعضاء، فإن هذا قد يتسبب فى إصابة بعض الدول الأعضاء بأضرار فادحة[18].

3- بافتراض أن لكل دولة منحنى فيليبس الخاص بها. فإنه يصعب التوفيق بين الأعضاء فى منطقة العملة بالنسبة لموازنتها بين معدلات التضخم والبطالة، حيث أن منطقة العملة تزيد العلاقة القائمة بين التضخم والبطالة سوءاً.

4- زيادة تدهور الاقتصاديات الإقليمية للدول الأعضاء الأقل إنتاجاً داخل منطقة العملة بسبب تكامل أسواق رأس المال وسهولة تحرك وانتقال رؤوس الأموال بالمقارنة بالعمالة، لما يؤدى إليه سرعة انتقال رأس المال من الإقلال من معدلات وفرص الاستثمار فى الدول التى تعانى من عجز فى ميزان مدفوعاتها[19].

3-6 التكامل النقدى :

1-3-6 مفهوم التكامل النقدى :

لقد عرف الاقتصادى "ماخلوب" [20] التكامل الاقتصادى فى معرض تعريفه للتكامل الاقتصادى بأنه مجموعة من الترتيبات التى تستهدف تسهيل المدفوعات الدولية وذلك عن طريق إحلال عملة مشتركة محل العملات الوطنية للدول الأعضاء. يجب أن نلاحظ هنا أن " ماخلوب" ينظر إلى التكامل النقدى باعتباره أهم الترتيبات التنظيمية التى تؤدى إلى خلق فعاليات جديدة فى المعاملات الاقتصادية الدولية بما فى ذلك المبادلات وانتقال العمالة ورأس المال دولياً. ومن ثم فإن قيام نظام دولى للمدفوعات يتيح حرية تحويل النقد الأجنبى دون رقابة، وهذا معناه وجود تكامل نقدى وهو جزء لا يتجزأ من التكامل الاقتصادى الكامل.

هذا وينصرف تعريف ماخلوب للتكامل النقدى إلى تكوين اتحاد نقدى وإزالة جميع القيود النقدية التى تحول دون الاستغلال الكامل لجميع المنافع الممكنة التى ينطوى عليها ا لتكامل الاقتصادى ضمن منطقة ما، ويرى ماخلوب أن التكامل النقدى يمر فى الغالب بعدة مراحل متتابعة يتمثل الحد الأدنى منها من التعاون على إزالة

القيود على المعاملات النقدية بأنواعها المختلفة بما فى ذلك حرية تحركات رأس المال، وينتهى الحد الأقصى منها بإنشاء عملة مشتركة يضطلع بإصدارها بنك مركزى إقليمى موحد لمنطقة التكامل مروراً بتنسيق السياسات النقدية والمالية والضريبية[21].

يتضح لنا مما سبق أن ماخلوب ينظر إلى التكامل النقدى على أنه وسيلة فعالة لتحقيق التكامل الاقتصادى. ومع ذلك فهناك من يرى أن التكامل الاقتصادى شرط أساسى لتحقيق التكامل النقدى والاتجاه نحو القابلية التامة لتحويل العملات[22]، هذا يعنى أن التوحيد النقدى- طبقاً لوجهة النظر هذه- قبل استكمال مقومات التكامل الاقتصادى ما هو إلا وضع للعربة أمام الحصان.

6-3-3 أنواع التكامل النقدى :

يفرق الاقتصاديون بين نوعين أو شكلين رئيسيين للتكامل النقدى هما التكامل النقدى الكامل والتكامل النقدى الجزئى، وسنشير إلى هذين النوعين فى البندين التاليين :

6-3-3-3 التكامل النقدى الكامل [23] :

وهو ما يمكن أن نسميه بالإتحاد النقدى أو إنشاء منطقة عملة مثلى، ويتحقق التكامل النقدى الكامل بين مجموعة من الدول عندما تصل هذه الدول إلى مرحلة إنشاء عملة واحدة فيما بينها لتحل محل عملاتها المحلية فى أداء كافة وظائف النقود الثلاثة المعروفة. ومن هنا يمكن القول أن التكامل النقدى الكامل هو فى جوهره إنشاء لمنطقة عملة مثلى وتحقيق وحدة نقدية بين الدول الأطراف فى التكامل وهذا التعريف للتكامل النقدى التام على أساس إنشاء عملة مشتركة يتفق مع ما ذهب إليه الاقتصادى ماخلوب.

هذا ويترتب على تشكيل الاتحاد النقدى نتيجتان هامتان أولهما ضرورة وجود سلطة نقدية مركزية تأخذ عادة شكل بنك مركزى. وثانيهما إلغاء الرقابة على الصرف داخل المنطقة الموحدة نقدياً نظراً لما تنطوى عليه عملية الرقابة على الصرف من قيود قابلية العملة للتحويل[24].

6-3-3-3 التكامل النقدى الجزئى :

يمكن تعريف التكامل النقدى الجزئى على أنه نوع من التعاون النقدى بين مجموعة الدول ذات العملات المختلفة، وهو تعاون لا يرقى فى أقصى صوره إلى مستوى إنشاء عملة واحدة أو تثبيت أسعار صرف عملات الدول بطريقة نهائية لا رجعة فيها. ويشمل التكامل النقدى الجزئى صور عديدة من صور التعاون النقدى نوردها فى الآتى[25].

6-3-3-3-1 اتحاد المدفوعات Payments Union

يمكن تعريف اتحاد المدفوعات على أنه ترتيب معين تقوم بموجبه مجموعة من الدول ذات العملات غير القابلة للتحويل بإنشاء نظام المقاصة متعددة الأطراف يتم بمقتضاه تسوية المدفوعات الناشئة عن التبادل التجارى فيما بينها. ويضمن هذا الترتيب توحيد إجراءات المدفوعات بغض النظر عن أهمية الشريك التجارى، الأمر الذى يستبعد ليميل إلى التمييز فى التبادل التجارى بين البلدان الأعضاء فى اتحاد المدفوعات. وقد يقوم الاتحاد أيضاً بتزويد الأعضاء بالائتمان لتغطية جزء من اختلال موازينهم التجارية. مع سائر الأعضاء. ولقد انطلقت الصيغة الأولى لمشروع كينز لإيجاد اتحاد مقاصة دولى من خطة تنظيم عالم ما بعد الحرب العالمية بهذه الطريقة. ومن أكبر الأمثلة التاريخية على ذلك اتحاد المدفوعات الأوروبى الذى استمر فى الفترة من 1950 – 1958. وهو بلا شك واحد من أنجح المؤسسات الاقتصادية الدولية فى ذلك الوقت.

6-3-3-3-3- تجميع الاحتياطى : Reserve Policy

يمكن تعريفه على أنه ترتيب معين يقوم الأعضاء بمقتضاه بإيداع جزء من احتياطياتهم لدى أحد الوكلاء، ويترتب للأعضاء حقوق سائلة قبل هذه الوكيل حيث تشكل هذه الحقوق جزءاً من احتياطياتهم، فى حين يحتفظ الوكيل لنفسه بحقوق سائلة لدى طرف ثالث، وطالما كان هناك تباعد زمنى معقول بين الاختلال فى موازين مدفوعات الدول الأعضاء، فإن بوسع الوكيل حينئذ تقديم قروض ضمن حدود معينة دون تهديد سيولة إيداعات الأعضاء. وقد تكون هذه القروض قصيرة الأجل أو طويلة

الأجل. وقد تكون تلقائية وتخضع لشكل من أشكال الرقابة المتروك تقديرها للوكيل. ولقد كان " لروبرت تريفن" "R. Triffin" السبق فى الدعوة إلى هذا التجميع الاحتياطى.

6-3-3-3-3 تنسيق اسعار الصرف :

Exchange Rate Coordination :

يتضمن تنسيق أسعار الصرف الاتفاق بين الدول الأعضاء على اتباع سياسات من شأنها تجديد المدى الذى يمكن أن تختلف فيه أسعار الصرف بين عملات الأطراف المشاركة. إلا أن أى جزء من هذا القبيل يفترض مسبباً بالضرورة إقامة هيكل ما للأسعار المركزية من عملات الدول الأعضاء، كما يستوجب بعض الالتزامات التى تقيد الانحرافات عن هذه الأسعار المركزية عن طريق سياسات للتدخل أى بيع وشراء عملة أجنبية مقابل عملة محلية. وقد تجلى إجراء من هذا القبيل بوضوح فى جميع الخطط الراقية إلى التكامل النقدى الأوروبى، وكان هو الهدف الوحيد لسياسة الثعبان " Snake" كما أنه الهدف الوحيد للنظام النقدى الأوروبى الذى خلف نظام الثعبان كما سنبينه لاحقاً.

6-3-3-3-4 التنسيق النقدى :

Monetary Coordination

يقصد بالتنسيق النقدى عند البعض بأنه الإتفاق على نوعية السياسات النقدية التى ستتبعها الدول الأعضاء. وفى الفترة التى كان المذهب الكينزى لا يزال مسيطراً فيها ما كان من الطبيعى وقتها النظر إلى السياسات النقدية المتفق عليها على اعتماد أهداف مشتركة أو متفق عليها تتعلق بسعر الفائدة. أما فى السنوات الأخيرة، ومع تصاعد المذهب النقدى "Monetarism" فقد أصبح مألوفاً التفكير ضمن إطار أهداف متفق عليها تتعلق بالكميات النقدية الكلية من نوع أو آخر. ففى البلدان التى تخضع فيها تدفقات رأس المال داخل المنقطة المعنية. وبما أن اختلاف الأساليب والنظم القطرية يمكن أن تضع عقبات صعبة أمام عمل الوسطاء الماليين عبر الحدود الوطنية كما تقوم أيضاً ببيع الإلتزامات المالية الصادرة فى بلد ما إلى المدخرين المقيمين فى بلد

آخر : فإن تكامل السوق المالية يمكن أن يتعزز أكثر وأكثر من خلال الموافقة بين الشروط الإدارية المطلوب توافرها فى المسائل المالية.

6-3-3-3-7 السياسات المشتركة إزاء التدفقات الخارجية لرأس المال :

Commen Pollicies Towards External Capital Flows

بالإضافة إلى تحرير حركة رأس المال داخل المنطقة التكاملية يمكن أيضاً توحيد السياسات المتعلقة بتدفقات رأس المال بينها وبين بقية دول العالم. وهناك العديد من الاقتراحات فى هذا الشأن والتى من أهمها اقتراح مؤداه أن تقوم الدول الأعضاء بتوحيد قيود التحويل التى تعتدها فى مواجهة العالم الخارجى وهناك اقتراح آخر هو قيام هذه الدول الأعضاء بالموائمة بين سياساتها حيال الاستثمار المباشر الوافد إليها من العالم الخارجى وذلك على نحو ما فعلته مجموعة الانداين "Andean Group". وهناك اقتراح ثالث ورد ذكره ضمن الأطروحات الرامية إلى تشكيل اتحاد نقدى بين دول العالم العربى، ويتمثل هذا الاقتراح فى العمل المشترك حيال توجيه الفوائض المالية للاستثمار خارج دول المنطقة[26].

6-2-3 أدوات التكامل النقدى :

6-2-3-1 أدوات التكامل النقدى الكامل [27] :

بينا فيما سبق أن التكامل المقدى الكامل ما هو إلا إقامة منطقة عملة مثلى أى إنشاء اتحاد نقدى بين الدول الأعضاء. ومن المعروف أن إقامة اتحاد نقدى يتطلب إنشاء عملة واحدة أو تثبيت أسعار صرف عملات الدول الأعضاء فيما بينها بطريقة كاملة لا رجعة فيها، وتوحيد السياسات النقدية والمالية والضريبية. وهذا بالطبع يتطلب إنشاء مجموعة من المؤسسات النقدية والمالية التى تشرف على هذه السياسات. وقد تكون هذه المؤسسات إنشاء بنك مركزى مكلف بطبع العملة الموحدة والإشراف على تنسيق السياسة النقدية الموحدة للدول الأعضاء، وقد تكون إنشاء اتحاد للبنوك المركزية للدول الأعضاء للتنسيق فيما بينها لتنفيذ السياسة النقدية بالإضافة إلى وضع ضوابط واحدة محددة تتعلق بميزانيات الدول الأعضاء فى الاتحاد مثل تحديد نسبة العجز فى

الميزانية وطرق تحويل هذا العجز ومدى التوسع فى الإنفاق الحكومى.. إلخ. وهذا ما يدفع دول الجماعة الأوروبية لإقامة البنك المركزى الأوروبى.

6-2-3-2 أدوات التكامل النقدى الجزئى[28] :

"اتحاد المدفوعات" إنشاء غرفة مقاصة لاتحاد المدفوعات :

من الأدوات التى يحتاج إليها هذا النظر من التكامل النقدى الجزئى هو إنشاء غرفة للمقاصة تجمع بين جدرانها جميع المعاملات التى تتم داخل المنطقة على يد المصارف المركزية للدول الأعضاء. ومن أهم ما تقوم به الغرفة هو إجراء حسابات دورية للأرصدة الصافية المستحقة لكل مشارك أو المستحقة عليه. وتتخذ ترتيبات التسوية إما عن طريق احتياطيات أو ائتمان أو أى شكل يجمع بين الترتيبين. فمثلاً إذا كان اتحاد المدفوعات يملك مبالغ من المال تحت تصرفه، فإنه بإمكانه تصعيب الشروط التى تتم وفقها تسوية الفوائض مع الاتحاد كما فى اشتراطه نسبة أكبر من الإحتياطيات أكثر مما هو الحال لدى تسوية أوجه العجز بالإضافة إلى ما سبق يشترط اتحاد المدفوعات وهو رقابة شاملة على الصرف بحيث يتم توجيه جميع المعاملات عن طريق البنك المركزى لكل دولة من الدول الأعضاء.

" تجميع الاحتياطى " إنشاء مؤسسة لتجميع الاحتياطى :

يعتمد هذا الشكل من أشكال التكامل النقدى الجزئى على إنشاء مؤسسة تقوم بدور الوكيل وتكون واجباتها هى :

- إدارة الاحتياطيات التى تقوم بدفعها الدول الأعضاء.
- تحويل الاحتياطيات حسب القرارات التى يتخذها رائد هذا التجميع الاحتياطى.
- تقديم قروض للبلدان التى تعانى عجزاً أو المخولة بالسحب من التجميع الاحتياطى.

من الجدير بالذكر أن هناك مشكلة رئيسية مرتبطة بتجميع الاحتياطى وهذه المشكلة تتلخص فى ضرورة وضع مجموعة من القواعد تضع حدوداً على حق السحب. حيث أنه بدون هذه الحدود يكون تجميع الإحتياطى كمن يعطى شيكاً على بياض لدول العجز، لا سيما إذا كانت قروض الإحتياطى تعطى بشروط ميسرة من حيث سعر الفائدة. ولقد جرت معالجة هذه المشكلة فى الماضى بطريق مختلفة وذلك بوضع بعض القواعد الميكانيكية كما هو الحال فى المدفوعات أو الشروط الميسرة لتسهيلات صندوق النقد الدولى أو يحمل المؤسسة المعنية بإدارة الإحتياطى على وضع شروط واضحة كما هو الحال فى الشروط الميسرة للسحب من صندوق النقد الدولى، أو بالإتفاق على إجماع قوى فيما يتعلق بالتزامات الأطراف وهذا ما يهدف إليه النظام النقدى الدولى.

" تنسيق أسعار الصرف " إنشاء اتحاد للبنوك المركزية للأعضاء :

يعتمد هذا الشكل على هيكل أسواق الصرف المعنية بالتنسيق ليتخذ شكل تدخل من جانب اتحاد البنوك المركزية أو بنك مركزى لأحد الدول الأعضاء يتم تحديده والاتفاق عليه يكون هدفه الحد من الابتعاد عن الأسعار المركزية المتفق عليها من عملات الدول الأعضاء يتم تبادلها بكميات كبيرة وفى أسواق صرف متنافسة تشمل عدداً كبيراً من المتعاملين، وتتم بدرجة عالية من إمكانية انتقال رأس المال. بحيث يتم تحديد أسعار الصرف طبقاً لقوى العرض والطلب. وهذا يتطلب بالطبع الاتفاق على مجموعة النقاط التالية :

- هيكل الأسعار المركزية.
- هوامش تحرك الأسعار المركزية وضرورة الحفاظ عليها بالتدخل.
- وسيلة ومكانة هذا التدخل فى عملات الأعضاء.
- توزيع المسئولية عن التدخل بين البلد الذى يصل سعر عملته إلى السقوف المسموح بها والبلد الآخر الذى يقل سعر صرف عملته إلى الحدود الدنيا.

ولكن يلاحظ أنه إذا لم يكن هناك سوق صرف تناسقية وكان هناك بديلاً عنها أى أن المعاملات تتم جميعها على أساس أسعار شراء يحددها الصرف المركزى، فإن تنسيق أسعار الصرف ينبغى فى هذه الحالة أن يتم فى صورة مؤداها أن يتم التأكد بأن الأسعار التى حددها جميع المشاركين ستظل ثابتة فى مقابل بعضها البعض. ويتطلب هذا بالضرورة تحديد الأسعار المركزية من قبل جميع المشاركين على أساس وحدة نقدية تسرى على جميع ا لمشاركين فى الاتحاد النقدى " كوحدة النقد الأوروبية" (ECU) فى نظام النقد الأوروبى، ومن المفضل أن تكون هذه الوحدة محل الاتفاق هى أيضاً الوسيلة التى يمكن التدخل بها.

وقد ينطوى تنسيق سعر الصرف أيضاً على الحد من حرية كل بلد فى تغيير السعر المركزى بل أن هذا قد يكون الإتجاه الثابت. ويكون ذلك إما على شكل قيود تفرض على حجم التغيرات التى تطرأ، مثلما حدث بصورة غير رسمية فى أواخر سنوات نظام الثعبان الأوروبى داخل النفق على نحو ما طرحه تايجستين أو على شكل اشتراط الموافقة المتبادلة على هذه التغييرات من قبل المشاركين، كما هو الحال فى النظام النقدى الأوروبى محل البحث، أو على شكل صيغة يمكن استخدامها فى تحديد تغيير السعر المركزى.

التنسيق النقدى :

ويمكن تحقيق التنسيق النقدى إما بالمناقشة أو بوضع قاعدة لهذا التنسيق. إلا أنه من الملاحظ أن كل تنسيق تم حتى الآن سواء داخل الجماعة الأوروبية أو الاتحادات الأخرى إنما خضع للناحية الأولى وهى المناقشة. وظل موجهاً ناحية تحقيق الاستقرار أكثر من توجهه صوب دعم سياسية متعلقة بسعر صرف مشترك. وقد يكون من المنطقى إقرار صيغة ما إذا ما كان الهدف الأساسى هو تحقيق الاستقرار فى سعر الصرف. ولقد اقترح الاقتصادى "ماكينون" من قبل أنه لابد من السماح لكل بلد للتوسع فى الائتمان المحلى بمعدل معين كافى لتلبية الزيادة المقدرة فى الطلب على الأرصدة المالية الذى يرجع إلى اتجاه النمو الفعلى فى الاقتصاد مع احتساب الاستقرار من واقع مؤشر سعر ملائم. وهذا يولد ضغطاً نقدياً يؤدى إلى استقرار أسعار الصرف بين

الأعضاء ويكون مرتبطاً باتجاه يساوى الصفر من حيث السعر المشترك. فإذا ما أراد البعض أن يتوسع فى هذه الفكرة لكى يتيح إمكانية أن تكون البلدان الأعضاء راغبة فى أن تقبل معدلات تضخم مختلفة مما يستلزم بالطبع تسويتها من خلال إحداث تغييرات فى أسعار الصرف، فلسوف يكون ممكناً حينئذ توسيع آفاق هذه الصيغة على نحو ملائم، ويمكن أن يتم ذلك إما بإضافة معدل تضخم مستهلك لكل بلد أو بوضع قاعدة للتغذية العكسية "Feedback" تحقق تلازما نقديا جزئيا " Partial Monetary Accommodation" وفقاً لمعدل التضخم الفعلى أو المتوقع. ويقصد بفكرة السماح بالموافقة بين معدلات التضخم تجنب ما قد يؤدى إليه تضخم غير مرتفع من ضغوط انكماشية قياسية على الاقتصاد العينى، فى حين أن فكرة الملائمة الجزئية تهدف إلى ضمان ألا يؤدى التضخم بدوره إلى إثارة مقاومة نقدية مضادة.

استخدام عملة موازية :

تثير هذه الأداة من أدوات التكامل النقدى الجزئى نوعين من الأسئلة هما : كيف تتحدد قيم هذه العملة ؟ وكيف يحدد إصدارها؟ وتتمثل إجابة السؤال الأول فى مجموعة النقاط الآتية :

- أن يجرى تقييم هذه العملة البديلة أو الموازية على أساس وحدة من خارج المنطقة.
- أن يجرى تقييمها على أساس وحدة من خارج المنطقة ولكن مع إمكانية إضفاء تغييرات على هذه القيمة خاضعة لتقديرات الأعضاء وذلك بهدف الحفاظ على استمرار إثبات قيمة هذه العملة بشكل عام فى مقابل عملات المنطقة أو بهدف تحقيق التوازن فى مدفوعات المنطقة كلها.
- أن يجرى تقييمها على أساس سلة من عملات المشاركين، كما هو الحال فى وحدات السحب الخاصة الصادرة من صندوق النقد الدولى، ووحدة النقد الأوروبية "ECU".

- أن يجرى تقييمها على أساس إضفاء قيمة فعلية مستقرة على العملة مثلاً بزيادة وحدات كل عملة مشتركة فى السلة بالنسبة للتضخم المسحوب فى كل بلد بالشكل الذى تم اقتراحه فى بيان جميع القديسيين المرتبط بالاتحاد النقدى الأوروبى.

أما فيما يتعلق بالإجابة على السؤال الثانى المرتبط بإصدار هذه العملة فقد عالجها بإسهاب بيترز وزملاؤه، حيث يرى هؤلاء أن مصرف المودع الذى يريد أن يحول إيداعاته إلى وحدات أوروبية يجب أن يكون قد تصرف مسبقاً فى بعض أصوله لشراء سلة من العملات متناسبة مع تعريف العملة الأوروبية، وبهذا يمارس ضغطاً متولداً عن سوق الصرف إلى الدرجة التى تصبح الرغبة للتحول عن العملات الوطنية إلى العملات الأوروبية غية متناسبة مع تكوين أو تركيب هذه العملة الأوروبية، ومن ثم فهو يتبادل المتحصل منه "وكيل أوروبى" مع ما يترتب على ذلك من أن يرتب هذا الأمر حقوق على البنوك المركزية الأوروبية والتزاماً فى مواجهة المصارف التجارية. وهناك نهج بديل عن ذلك يتمثل فى السماح للوكيل الأوروبى بقبول العملات المنفردة وليس السلة بأسعار الصرف الجارية، مع المطالبة بحقوقه على البنوك المركزية الوطنية " بالعملة الأوروبية" وليس بالعملات الوطنية. وهذا يمنع تعرض أسواق الصرف لضغوط التحويل.

تكامل الأسواق المالية :

وهذه الصيغة تستلزم إلغاء إجراءات الرقابة على الصرف بالداخل ومواءمة إجراءات الرقابة فى الخارج وتوحيد الإجراءات المالية. بالإضافة إلى أن المفاوضات المتعلقة بالسياسات المشتركة إذاء التدفقات الخارجية لرأس المال تصبح أكثر صعوبة عندما يتلامس هدفها مع المحاولات التى يثور فيها نزاع بين مصالح الدول المشتركة فى الإتحاد النقدى مثل مجال توزيع الاستثمار الداخلى المباشر، على حين تكون أقل صعوبة إذا كان للأعضاء مصالح مشتركة واضحة فى هذه السياسة مثل مصلحتها فى التوظيف الفعال لاستثماراتها فى بقية دول العالم.

4-2-6 المفاضلة بين التكامل النقدى الكامل والتكامل النقدى الجزئى :

ليس من السهل اتخاذ قرار بتفضيل أى من النوعين على الآخر ولكن لكل منهما ظروفه ومتطلباته التى يصلح فى ظلها. إلا أنه يمكن القول أن التكامل النقدى الجزئى يشكل فى الواقع خطوات مرحلية وترتيبات تمهيدية توصل فى النهاية إلى تحقيق التكامل النقدى الكامل. ومما سبق يمكن القول أن هناك عدة أسباب تجعل البدء بالتكامل النقدى الجزئى أمر مرغوب فيه، هذه الأسباب هى :

- تباين النظم السياسة والاجتماعية واختلاف السياسات النقدية والمالية والتنموية.
- التباين فى ثبات سعر الصرف فى الدول المختلفة.
- غياب أو على الأقل ضعف الإرادة السياسة الواحدة اللازمة لتحقيق التكامل النقدى الكامل، وذلك لأن الإرادة السياسية تلعب دوراً حاسماً فى تحقيق التكامل النقدى الكامل.
- ارتفاع تكلفة التكامل النقدى الكامل عن مثيلتها فى التكامل النقدى الجزئى.

وتتمثل التكلفة فى تخلى البلد العضو عن سيادته النقدية لصالح سلطة مركزية تكون مسئولة عن إصدار العملة المشتركة ورسم السياسة النقدية. ولما كانت الحكومات تعتبر السيادة النقدية عنصراً هاماً وأساسياً من عناصر السيادة السياسية، لذلك قد تكون هذه التكلفة مرتفعة جداً من وجهة نظر الحكومات. بينما لا تتضمن أشكال التكامل الجزئى تناول عن وضع السياسة النقدية.

إن التجارب الإقليمية للتكامل تشير إلى أن التكامل النقدى الكامل يمثل تتويجاً لخطوات أخر مسبقة من التعامل النقدى الجزئى.

5-2-6 أهداف التكامل النقدى :

بينا فيما سبق أن التكامل النقدى ينقسم إلى نوعين هما التكامل النقدى — التكامل النقدى الكامل والتكامل النقدى الجزئى، ولكل منهما أهدافه. لذلك ستتعرض أولاً لأهداف التكامل النقدى الكامل ثم نتبعها بأهداف التكامل الجزئى. إلا أنه يمكن القول أن صور وأنواع التكامل المشار إليه تؤدى كالها بدراسة أو أخرى إلى القضاء على أو

التخفيف من العقبات النقدية التى تعرقل إنسياب السلع وعناصر الإنتاج بين الدول الأعضاء فى التكامل النقدى هذا فضلاً عن أن التكامل النقدى يلعب دوراً هاماً فيما تستهدفه الدول الأعضاء من تحقيق تكامل إنمائى أو تنمية متكاملة فيما بينها، وبحيث يكون تيسير المبادلات وحركات عناصر الإنتاج فيما بين هذه الدول جزءاً من سياسة التنمية المتكاملة فيما بينها. بالإضافة إلى ما سبق فإن التكامل النقدى يساعد فى زيادة القوة التفاوضية لمنطقة التوازن ككل فى مواجهة العالم الخارجي.

هذا ويلاحظ أن الوصول إلى الأسلوب الفنى الملائم لتحقيق كل هدف من أهداف التكامل النقدى أمر متاح وميسور خاصة إذا تعددت الأهداف أو إذا كان هناك تضرب بين بعض الأهداف الكلية أو الجزئية بعضها البعض الآخر، ولكن المهم هو أنه من الضرورى التوصل إلى الأسلوب الفنى الملائم الذى يجعل الترتيبات النقدية المطبقة فى التكامل النقدى قادرة على المساهمة فى تحقيق الأهداف المقصودة بشرط الإتساق بين الأهداف إذا كانت متعددة. بالإضافة إلى أنه كثيراً ما يتم تعديل الأساليب الفنية المطبقة للتغلب على بعض الصعوبات أو الآثار غير المرغوب فيها التى تظهر أثناء التطبيق، حتى تصبح الصيغة المأخوذ بها فى التكامل النقدى بين مجموعة من البلاد أكثر قدرة على تحقيق الهدف المقصود منها.

1-5-2-6 أهداف التكامل النقدى الكامل(29) :

عند محاولة تحديد أهداف التكامل النقدى الكامل، لابد من أن ننظر إليه من زاوية المنافع والتكاليف التى ينطوى عليها، لذلك فإنه يهدف إلى زيادة المنافع الاقتصادية إلى الحد الأقصى والتقليل من التكاليف الاقتصادية إلى الحد الأدنى. ويمكن تحديد المنافع الاقتصادية التى يهدف التكامل النقدى إلى تحقيقها على أنها إزالة العقبات التى تعوق المبادلات بين المناطق التى تستخدم عملات مختلفة، وهذه العقبات يمكن تصنيفها فى ثلاثة أنواع رئيسية هى :

** تكاليف الصرف Exchange Costs.

** مخاطر سعر الصرف Exchange Rate Risk.

** الرقابة على الصرف Exchange Control.

وهناك نوع ثانوى يتولد عن التكامل النقدى هو تخفيض التكلفة الاجتماعية فى توفير النقود، وبوسع الفرد أن يستبعد من هذا النطاق فائدة اقتصادية الحجم فى عملية صنع أوراق البنكنوت على أساس ضآلة قيمتها. إلا أن الأمر يختلف عندما يكون متعلقاً بحيازة احتياطيات خارجية سائلة.

ويمكن تحديد التكاليف الاقتصادية التى يهدف التكامل النقدى الكامل إلى تحقيقها على أنها تتمثل فى التقليل من درجة استغلال السياسة المعمول بها فى الدول المكونة للاتحاد النقدى حيث يفقد الأعضاء فى هذا الاتحاد فرصتهم فى استخدام تغيرات سعر الصرف "خفض أو رفع قيمة عملتهم المحلية" بهدف تسهيل تسوية ميزان مدفوعاتهم.

كما لا يمكن لأى من الأعضاء الإنفراد باستخدام ضريبة التضخم لتأمين سيطرته على الموارد الفعلية، إلا أنه يلاحظ أن استخدام سعر الصرف فى تحقيق التوازن الخارجى قد اختلف الاقتصاديون بشأنها وبمدى قدرة تخفيض قيمة العملة على تخفيض العجز فى ميزان المدفوعات. حيث يرى الاقتصادى ميد- مستلهما رأيه من الفكر الكينزى- لأن تغيرات سعر الصرف توفر وسيلة جيدة وغير منتجة لآثار تشويهية من شأنها إمكانية ربط الإتفاق بهدف التوفيق بين التوازن الداخلى والتوازن الخارجى. وعلى النقد من الرأى السابق يقع الرأى النقدى العالمى الذى ساد فى العقد السابع من القرن الحالى، وهو الذى يفترض أن الأسعار النسبية يقتصر تأثيرها على القوى الفعلية، ومن هنا فهى ليست قابلة للتأثير عليها بواسطة إجراءات نقدية من قبيل أسعار الصرف، فإذا ما تسنى تحديد أثر أى تخفيض فى قيمة الجملة بالنسبة للعملات الأخرى بصورة تلقائية وسريعة ومنتظمة من خلال إسراع خطى التضخم الداخلى فهو لن يخدم حينئذ أى هدف مفيد سوى السماح لحكومة ما أن تستغل ضريبة التضخم دون أن تثير أزمة للمدفوعات. وهناك رأى ثالث يقع بين الرأيين السابقين وهو أن خفض قيمة العملة لم يعد وسيلة بسيطة تؤدى بطريقة أكيدة ومأمونة للسيطرة على التضخم على نحو ما يوحى به التحليل النقدى العالمى. أن تخفيض أو رفع سعر العملة يمكن لكل منها فى ظل توافر ظروف ملائمة أن يكون جزءاً مفيداً من سياسة متكاملة تهدف إلى تحقيق أفضل تركيبة متاحة من الأهداف الداخلية والخارجية.

مع هذا كله، وإن كان من الطبيعى أن يركز الاقتصاديون على تحليل المنافع والتكاليف الاقتصادية التى ينطوى عليها تشكيل الاتحاد النقدى، إلا أنه لا ينبغى إهمال البعد السياسى للإتحاد النقدى. أن أى بلد يقوم بإصدار عملة من مصرفه المركزى الذى يقع تحت سيطرته لقادر باستمرار على تحويل عجز الموازنة لديه من خلال الاعتماد على بيع التزامات الديون التى يتحملها فى المنافسة مع غيرها من الموجودات، وبمقدور هذا البند أن يستخدم سلطة للتحصل على موارد فعلية دون اللجوء إلى فرض ضرائب رسمية، وبوسعه أيضاً أن يحارب ظواهر الكساد. وهذا كله من سلطة الحكومات التى تعمد إلى استغلال هذه السلطة إلى أقصى درجة ممكنة. ولذلك فإن التخلى عن هذه السيادة النقدية هو بمثابة تحديد وتحجيم حرية الدولة فى التحرك الفعال فى أوقات الأزمات. وذلك أن السيادة النقدية هى عنصر أساسى من عناصر السيادة الوطنية. وسواء كان التنازل عن هذه السيادة النقدية ينظر إليه على أنه نفع أو خسارة، فإن هذا يبقى قضية سياسية بالدرجة الأولى. فالذين ينظرون على الدولة القومية "الاتحاد النقدى" على أنها مؤسسة إجتماعية توافرت لها سلطات أكثر لصالح البشرية ومن ثم فإن تعددية صنع القرار على صعيد متعدد القومية يعمل عادة على توفير قيد يكبح السلوك المغالى فيه على الصعيد الوطنى أو القومى، فالذين ينظرون إلى التخلى عن هذه السيادة على أنه خير وفائدة لا يزالون قلة قليلة. وهذا يبين أن السبب الذى يبرر عدم طرح نماذج بارزة للاتحاد النقدى الكامل بين البلدان على المستوى العالمى يرجع فى الأساس لا إلى عدم حسن الجدل الدائر حول المنافع والتكاليف المترتبة على الاتحاد النقدى، ولكن يرجع بصفة أساسية إلى قوة الشعور الوطنى بالنسبة للدول.

2-5-2-6 أهداف التكامل النقدى الجزئى[30] :

عند الحديث عن أهداف التكامل ا لنقدى الجزئى، هناك نقطة لا ينبغى إغفالها مؤداها أنه لا ينطوى أى شكل من أشكال التكامل النقدى الجزئى وذلك على خلاف التكامل النقدى الكامل على أى انتقال أساسى للسيادة النقدية، فالأهداف التى يمكن أن يحققها التكامل النقدى الجزئى تختلف حسب نوع التكامل قيد البحث.

أهداف اتحاد المدفوعات :

يهدف إلى دعم عملية التجارة الخارجية فى نطاق المنطقة التكاملية التى تعانى من نقص مزمن فى الاحتياطيات الدولية الأساسية. وهذا النقص تتولد عنه ضغوط تدفع لاتخاذ الإجراءات ثنائية ما دام كل بلد لا يرغب فى استخدام جزء من أرصدته التى يمكن استخدامها لتمويل وارداته من بلدان العملات الصعبة، حتى يمول بها عجزاً فى الميزان التجارى مع أحد جيرانه من دول العملات الصعبة.

هدف تجميع الاحتياطى :

يهدف تجميع الاحتياطى بصفة أساسية إلى التوفير فى الإحتياطى الموجود لدى الأطراف التى يضمها ذلك التجميع.

هدف تنسيق سعر الصرف :

يهدف تنسيق سعر الصرف إلى خفض سعر الصرف التى يمكن أن تحدث من خلال التعاملات داخل المنطقة التكاملية. ومثل هذا التقليل فى درجة تغير أسعار الصرف يمكن أيضاً أن يخفض من تكلفة هذه الأسعار. إلا أنه يجب ملاحظة أن أى انخفاض فى تغيير سعر الصرف يترتب عليه زيادة إجراءات الرقابة أو السيطرة عليها " على أسعار الصرف" وهذا قد يؤدى بدوره إلى نقص درجة التكامل وهذا الذى دفع الاقتصادى " ماخلوب" إلى مهاجمة أولئك الذين تغاضوا عن استخدام الرقابة على الصرف للدفاع عن أسعار الصرف المثبتة، على أساس أن هذا الأمر ينطوى على القبول بعقبة كأداة على طريق التكامل فى سبيل إزالة عقبة أهون منها.

أهداف التنسيق النقدى :

هناك هدفين أساسيين من أهداف التنسيق النقدى هما :

(1) تحقيق استقرار دورى، وهو عامل يحتمل أن يكون ذا أهمية كبيرة حينما ينجم عن السياسة النقدية فى بلد ما من البلدان الرامية إلى الاتحاد النقدى أثاراً قوية تلحق الضرر بالدول الأخرى كما هو الحال بين دول منظمة التضمن الاقتصادى والتنمية "OECD".

(2) دعم سياسة مشتركة لأسعار الصرف فى مواجهة بقية العالم، وبطريقة أكثر تحديداً، سياسة من شأنها تمكين الدول الأعضاء من تجنب تغيرات فى الأسعار المركزية التى تتحدد فى داخل المنطقة المعنية، ويتطلب هذا فى أن يعمد الأعضاء إلى وضع سياستهم النقدية على أساس سعر صرف مشترك يسرى على توسع الائتمان المحلى.

هدف تكامل الأسواق المالية :

يهدف التكامل بين الأسواق المالية إلى تحقيق المزايا الآتية :

(1) منافع توزيع الموارد الناتجة عن إتاحة المجال لتوظيف الإستثمار حيث تكون معدلات الفائدة أكبر مما هى عليه فى حالة توظيفها فى مكان تحقق المدخرات.

(2) المنافع الناتجة عن التواجد فى موقف أفضل يمكنه من التخفيف من تدفق الاستهلاك عندما يكون داخل كل من المناطق المنضوية فى الاتحاد خاضعاً لصدمات من أى نوع.

(3) المنافع الناتجة من تنويع المحفظة المالية بما يسمح للدائنين من توزيع موجوداتهم على نطاق أوسع على الرغم من أن هناك من يرى أن هذه المنافع لا سيما فى أوروبا وأمريكا الجنوبية ويتم اقتنائها على حساب الميل إلى سحب الاستثمارات بعيداً عن الأعضاء الأضعف أى الأقصر ضمن الدول الأعضاء فى التكامل. وهذا بالطبع يتم كما هو الحال فى الاتحاد النقدى الكامل- احتمال نشوب صراع بين المزايا الاقتصادية الجزئية والمساوئ الاقتصادية الكلية للتكامل.

هدف السياسات المشتركة إزاء التدفقات الخارجية لرأس المال :

أما عن أهداف السياسات المشتركة إزاء التدفقات الخارجية لرأس المال فإنها تتنوع بتنوع الأشكال التى تتخذها هذه التدفقات. وطالما كان النظر إلى أوجه الرقابة على الصرف بوصفها عاملاً ضرورياً ومكملاً لتكامل السوق المالية فإنه إذا لم يتحقق ذلك فإن المقيمين فى البلدان التى تتشدد فى الرقابة إزاء العالم الخارجى سيجدون سهولة فى تجنب تلك الرقابة أو التحايل عليها بنقل أو بتحريك أموالهم إلى أعضاء الاتحاد

الذين يفرضون رقابة ايسر. كذلك يتم النظر إلى سياسة مشتركة تتخذ إزاء الاستثمار الداخلى المباشر على أنها وسيلة دفاعية ضد الأعضاء الذين يتنافسون مع بعضها البعض لجذب الاستثمارات التى أدى اتحادهم الجمركى إلى جعل توظيفها أمراً جذاباً. حيث يخشى أن تؤدى تلك المنافسة إلى أن يذهب جزء غير متناسب من المنافع العائدة من هذا الإستثمار لمصلحة مستثمرين خارجيين. ومن هنا فإن التوجيه المشترك للفوائض المالية إما يرمى إلى الحصول على أفضل شروط ممكنة للاستثمارات الخارجية وإما لتحقيق اقتصاديات الحجم بممارسة درجة من السلعة الاحتكارية على السوق المالية العالمية.

6-2-6 العلاقة بين التكامل النقدى والتكامل الاقتصادى :

من خلال استعرضنا لجوانب التكامل النقدى بالتفصيل تبين لنا أن هناك بصفة عامة ارتباطاً وثيقاً بين التكامل النقدى والتكامل الاقتصادى. وذلك لأن التكامل الاقتصادى ما هو إلا تكامل للأسواق من خلال تحرير التبادل التجارى وحركات عناصر الإنتاج بين مجموعة من الدول محل التكامل أو باعتباره تكاملاً إنمائياً يتحقق بمقتضاه ترابط عضوى بين المشروعات الإنتاجية والهياكل الإنتاجية والتسويقية والتمويلية بصفة عامة بين هذه الدول عن طريق تنسيق عملية التنمية وتحقيقها وإقامة قدر من المشروعات المشتركة[31].

إن التكامل النقدى ييسر ويسهل عملية تحرير التجارة وتحرير انتقال عناصر الإنتاج بين الدول داخل المنطقة التكاملية. وهو طبقاً لوجهة نظر "ماخلوب" يعتبر وسيلة فعالة لتحقيق التكامل الاقتصادى، إلا أن البعض يرى أن التكامل الاقتصادى شرطاً أساسياً للتكامل النقدى والاتجاه نحو القابلية التامة للتحويل. وهذا يعنى أن الإتحاد النقدى قبل استكمال مقومات التكامل الاقتصادى ما هو إلا وضع العربة أمام الحصان، ويتفق مع هذا الرأى عدد غير قليل من الاقتصاديين.

وعموماً يمكن القول أن هناك ترابطاً وثيقاً وتأثيراً متبادلاً بين التكامل الاقتصادى والتكامل النقدى، وهذا ما أكدته تجارب الاتحاد النقدى فى العالم والتى تتمثل فى تجربة التكامل النقدى لدول أمريكا اللاتينية والنظام النقدى الأوروبى

والاتحاد النقدى لغرب أفريقيا. لقد أوضح لنا الاتحاد النقدى لغرب أفريقيا أنه من الممكن إقامة اتحاد نقدى مع إمكان آدائه لوظيفته بصورة فعالة، وذلك على نحو منفصل ومستقل عن التكامل الاقتصادى. فعلى الرغم من قيام اتحاد نقدى كامل بين دول غرب أفريقيا منذ عام 1955 فإن حجم المبادلات التجارية وحركة عناصر الإنتاج تجرى فى أضيق نطاق، فضلاً عن غياب عمليات التنمية التكاملية فيما بينها، ومحصلة ذلك أن التكامل النقدى قد يكون صحيحاً بين الدول التى لم تبدأ فى الدخول فى التكامل الاقتصادى بينها، ولكنها تتميز بإنتاج أنماط متماثلة وتوجيهات دولية مشتركة.

مراجع الفصل السادس

1- جورج تافلاس : " عودة إلى نظرية المناطق المثلى للعملات"، مجلة التمويل والتنمية، يونيو 1993، ص 32.

2- جون هيدسون، مارك هيرندر : "العلاقات الاقتصادية الدولية"، ترجمة طه عبد الله منصور، محمد عبد الصبور محمد، دار المريخ للطباعة والنشر، الرياض، 1987، ص 597-599.

3- المرجع السابق، ص 599-601.

4- R. Mundel: " The Theory of Optimun Curiency Areas", AER, 51, Sepc. 1961, PP. 657-655.

5- عمر سالمان: " التمويل الدولى: دراسة فى منهجية وآليات النظام المالى الدولى المعاصر"، الدار المصرية اللبنانية، 1993، 180-182.

6- ماجدة شاهين: " النظام النقدى الأوروبى"، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، 1981، ص 11-14.

7- MC. Kinnon, Ronald : " Optimum Currency Areas", A.E.R. 53, 1963, PP. 700-725.

8- عمر سالمان : مرجع سبق ذكره، ص 72-80.

9- ماجدة شاهين : مرجع سبق ذكره، ص 17، 18.

10-Kenen, Peter B. : "The theory of optimum currency Areas", An eclectic view in Mundel and Swaboda, Monetary problems of the International Economy, The University of Chicago Press, 1969, PP. 41-60.

11-عمر سالمان، مرجع سبق ذكره، ص 184-185.

12-قارن :

- ماجدة شاهين : مرجع سبق ذكره، ص 20-22.
- جورج تافلاس : مرجع سبق ذكره، ص 32-33.

13-قارن :

- ماجدة شاهين : مرجع سبق ذكره، ص 20-22.
- جورج تافلاس : مرجع سبق ذكره، ص 33.

14- جون هيدسون، مارك هيرندر : مرجع سبق ذكره، ص 603-604.

15-قارن :

- جورج تافلاس : مرجع سبق ذكره، ص 34 – 35.
- Johnson, Hary G., and Aleaxander K. Swaboda, eds., " The ECONOMICS of Common Currencies: Proceeding of Madrid Conference of Optimum Currency Areas". London, March 1970.

16-قارن :

- ماجدة شاهين : مرجع سبق ذكره، ص 24.
- Michael Emerson, Christopher Hume :" The ECU Report", Commission of EC, 1991, PP. 11-21.

17-قارن :

- محمد لبيب شقير : "التكامل النقدي العربي، مقدمة تحليلية" مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 1981، ص 20-22.

- Michael Emerson And Christopher Hume : Op. cit, PP. 11-23.

18-المرجع السابق : ص 22 – 24.

19-ماجدة شاهين : مرجع سابق ذكره، ص 24 – 26.

20-Machlup, Fritz : " Ahistory of Thought of Economic Integration." Machmillan Press, London, 1977, P. 20.

21- ماجدة شاهين : مرجع سبق ذكره، ص 1-3.

22-P. Coffey and J. Presly: "European Monetary*Integration", Machmillan, Press, London, 1971, P. 24.

23- محمد لبيب شقير، مرجع سبق ذكره، ص 16.

24-جون هيدسون، مارك هيرندر : مرجع سبق ذكره، ص 618-619.

25-المرجع السابق، ص 619.

26-جون وليامسون : "مفهوم وصور وأهداف التكامل النقدى"، مرجع دراسات الوحدة العربية، 1981، ص 44-47.

27-جون هيدسون، مارك هيرندر : مرجع سبق ذكره، ص 618-619.

28-جون وليامسون : مرجع سبق ذكره، ص 53 – 59.

29-المرجع السابق : ص 47 – 51.

30-المرجع السابق : ص 51 – 53.

31-محمد لبيب شقير : مرجع سبق ذكره، ص 17-18.

الفصل السابع

مشكلة السيولة فى الاقتصاد المصرى
وتداعياتها الاقتصادية

الفصل السابع

مشكلة السيولة فى الاقتصاد المصرى وتداعياتها الاقتصادية

مقدمة :

يعتبر توفير قدر مناسب وملائم من السيولة سواء بالعملة المحلية أو بالعملات المحلية أو بالعملات الأجنبية ضرورى لأى اقتصاد لا سيما تلك الاقتصاديات التى تمر بمرحلة تحول بهدف إحداث معدل مرتفع للنمو الاقتصادى.

ولم يكن الاقتصاد المصرى بعيداً عن ذلك، فقد لعبت السيولة النقدية دوراً كبيراً لا سيما منذ فترة الانفتاح الاقتصادى وما تلاها من محاولات للإصلاح الاقتصادى فى الثمانينات والتسعينات حتى وصلت إلى مرحلة تحويل الملكية أو ما تسمى الخصخصة. إن توفير القدر المناسب من السيولة يسهم فى دفع عجلة النشاط الاقتصادى والخروج من حالات الانحسار والركود والكساد إلى التوسع والانتعاش.

ولذلك، فأن إى نقص فى السيولة- سواء بالعملة المحلية أو بالعملات الأجنبية — يحدث بلا شك اختناقات فى النشاط الاقتصادى ويقف حجر عثرة أمام تحقيق أى دولة لأهدافها الاقتصادية، فتظهر مشكلات الركود ونقص التوظف وانخفاض الاستثمار سواء المحلى أو الأجنبى وتعطل برامج التنمية الاقتصادية وزيادة المخزون السلعى. إلخ.

مشكلة البحث :

تنبع المشكلة الأساسية للبحث من ملاحظة بروز مشكلة نقص السيولة فى الاقتصاد المصرى فى لنصف الثانى من التسعينيات، فبعد أن كان الاقتصاد المصرى يسير بوضع طبيعى فى تنفيذ برامجه الاقتصادية لا سيما برامج الإصلاح الاقتصادى وتطبيق آليات السوق والتوسع فى برنامج الخصخصة، بعد أن كانت الاحتياطيات متوافرة لا سيما من العملات الأجنبية لتوفير متطلبات تنفيذ تلك البرامج، حدثت اختناقات فى الأسواق المختلفة وبدأت تظهر مشاكل الركود ونقص السيولة وتراكم المخزون وتعطل تنفيذ عديد من المشروعات، وزيادة المتأخرات من الديون لا سيما تلك الديون المتراكمة على قطاع الأعمال العام وعلى الهيئات الحكومية المختلفة.

كما ساعد على تحقق كل ذلك حركة الركود فى سوق المال وعدم الإقبال سواء من جانب الأفراد أو المؤسسات على التعامل فى سوق الأوراق المالية مما ساعد على مزيد من نقص السيولة وعدم قدرة المؤسسات على توفير متطلباتها المالية، ناهيك عن بعض المشاكل فى الهياكل التمويلية لعديد من شركات قطاع الأعمال العام والخاص أو من تحول الاقتصاد المصرى من عام 1997 إلى اقتصاد يعانى من أزمة سيولة بدأت تزيد إلى أن تفاقمت فى أواخر القرن الماضى وبداية القرن الحادى والعشرين. وقد دفع ذلك الحكومة إلى الاعتراف لأولاً بالأزمة، ثم محاولة إيجاد الحلول المناسبة لها ثانياً، لا سيما بعد أن لمس الرأى العام تلك الأزمة، وارتفعت أصوات ممثلى الأمة فى البرلمان لإيجاد الحلول لها.

فرضية البحث :

يقوم البحث على اختبار الفرضية التالية :

" يعانى الاقتصاد المصرى من مشكلة نقص فى السيولة بالعملة المحلية والعملات الأجنبية مما كان له آثار سلبية على الاقتصاد لا سيما تفاقم الركود وزيادة العجز فى ميزان المدفوعات".

هدف البحث :

يهدف البحث بصفة أساسية إلى اختبار مدى صحة أو خطأ الفرضية السابقة وذلك من خلال تتبع تحقيق مجموعة من النقاط الفرعية له تتمثل فى الآتى :

- الإطار النظرى لمشكلة نقص السيولة.
- الأسباب والآثار المختلفة لمشكلة نقص السيولة.
- المحاولات المختلفة لعلاج مشكلة نقص السيولة.

منهج البحث :

يقوم البحث على منهج تحليلى قائم على الدراسة والتحليل والاستنتاج لتلك الأزمة، مستعملاً تارة الاستقراء، وتارة أخرى الاستنباط وذلك للكشف عن تلك الأزمة

ومعرفة أسبابها وتداعياتها المختلفة، حتى يمكن فى النهاية وضع الأيدى على مكمن المشكلة فى محاولة للمساهمة فى إيجاد الحلول المناسبة لها، حتى يتم وضع تلك الحلول أمام سمع وبصر صانع السياسة الاقتصادية يسترشد بها فى محاولاته لتلافى آثار تلك الأزمة.

الدراسات السابقة :

نظراً لحداثة ظهور تلك الأزمة فى الاقتصاد المصرى (منذ أقل من خمس سنوات فقط) كانت وما زالت الدراسات التى كتبت فى تلك الأزمة قليلة، لا سيما بسبب تأخر اعتراف الحكومة بتلك الأزمة. فضلاً عن أن تلك الدراسات كانت فى معظمها تشخيصية للمشكلة أكثر من كونها تطرح برنامجاً للعلاج لها.

ومع ذلك كانت هناك بعض الدراسات الجادة فى هذا الموضوع، منها دراسة (فائقة الرفاعى 2000). عن قضية السيولة فى مصر : الأسباب والحلول، والتى نشرها المركز المصرى للدراسات الاقتصادية ضمن سلسلة أوراق العمل الخاصة به، وقد كشفت هذه الدراسة نسبياً عن تلك الأزمة مركزة على أسبابها وكيفية علاجها.

وفى دراسة (الجبالى 2000) عن مشكلة السيولة والركود فى الاقتصاد المصرى التى نشرها مركز الدراسات السياسية والاستراتيجية بالأهرام، تم التركيز على طبيعة الأزمة وأسبابها وإمكانيات الخروج منها.

كما عرضت دراسة أخرى (التقرير الاستراتيجى العربى 2000) لتلك الأزمة مركزة على مدى ارتباطها بمشاكل سعر الصرف والركود والبطالة فى الاقتصاد المصرى.

خطة البحث :

سوف يتم اختبار الفرضية السابقة وتحقيق هدف البحث، فى إطار المنهج المقترح وعلى هدى من الدراسات السابقة، من خلال خطة البحث التالية :

- تعريف وتشخيص أزمة السيولة فى الاقتصاد المصرى.
- تحديد المظاهر المختلفة لأزمة السيولة فى الاقتصاد المصرى.

- تحديد الأسباب المختلفة لأزمة السيولة فى الاقتصاد المصرى.
- تحديد الآثار المختلفة لأزمة السيولة فى الاقتصاد المصرى.
- دراسة وتقييم الحلول المختلفة التى قدمتها الحكومة لتلك الأزمة.
- طرح مجموعة من الحلول وطرق العلاج لتلك الأزمة.
- نتائج وتوصيات البحث.

(1) تعريف أزمة نقص السيولة فى الأدب الاقتصادى :

يمكن تعريف أزمة نقص السيولة ومحاولة استكشاف مدى وجود تلك الأزمة من خلال الاعتماد على مؤشرات السيولة الكلية التى يمكن حسابها لأى اقتصاد وفى أية دولة، ومن أهم المؤشرات التى تعبر عن السيولة- كما يحددها البنك المركزى المصرى- ما يلى[(1)] :

أ- مؤشر السيولة المحلية Local Liquid in Index : ويشمل هذا المؤشر بمعناه الواسع كافة أنواع السيولة من المعروض النقدى وأشباه النقود. أى يشمل بالإضافة إلى MI (Money Supply) كل من الودائع لأجل وودائع ادخار بالعملتين المحلية والأجنبية، فضلاً عن الودائع الجارية بالعملة الأجنبية، ويسمى هذا المؤشر أيضاً – فى الأوساط الأكاديمية- المعروض النقدى بمعناه الواسع أو السيولة المحلية بمعناها الواسع.

ب- مؤشر السيولة المحلية (MI) : يشمل هذا المؤشر المعروض النقدى فقط والذى يغطى بدوره كل من النقود المتداولة خارج الجهاز المصرفى بالإضافة إلى الودائع ا لجارية والودائع تحت الطلب بالعملة المحلية فقط لدى البنوك، ويسمى هذا المؤشر أيضاً بعرض النقود بمعناه الضيق أو السيولة المحلية بمعناه الضيق.

---

(1) أنظر : البنك المركزى المصرى : المجلة الاقتصادية، أعداد متفرقة.
- البنك المركزى المصرى، النشرة الإحصائية الشهرية، أعداد متفرقة.
- البنك المركزى المصرى، التقرير السنوى، أعداد متفرقة.
- صندوق النقد الدولى، نشرة الإحصاءات المالية الدولية، أعداد متفرقة.
- David Dielding & Anga Shortland (2002), Political violence and excess liquidity : A note, University Leicester, England, P. 4.

وعند محاولة معرفة مدى توافر أزمة السيولة من عدمه لا يتم الاعتماد فقط على القيمة المطلقة للمؤشرين السابقين ولكن أيضاً يجب معرفة مدى توافق معدلات نمو تلك المؤشرات مع المؤشرات الاقتصادية الأساسية مثل معدل النمو في الناتج الحقيقي، ومعدل التضخم، ومعدل النمو في سعر إعادة الخصم، ومعدل التغير في الإنفاق الاستهلاكي والإنفاق الاستثماري، ولذلك يمكن القول أن هناك أزمة سيولة إذا كانت قيم تلك المؤشرات تؤكد ما يلي :

- إنخفاض قيم تلك المؤشرات أو ثباتها – كقيم مطلقة و / أو.
- إنخفاض معدل النمو في تلك المؤشرات سنوياً، و / أو.
- إنخفاض معدل النمو في تلك المؤشرات مقارنة بمعدل النمو في الناتج القومي الحقيقي وبمعدل التضخم وباقي المؤشرات الاقتصادية الكلية.

(2) نشأة وتطور أزمة السيولة في الاقتصاد المصري (على المستوى الكلي) :

لقد بدأت بوادر أزمة السيولة في الاقتصاد المصري تظهر في بداية النصف الثاني من التسعينات، وعلى وجه التحديد منذ عام 1997/1996، وذلك اعتماداً على قيم مؤشرات السيولة السابق ذكرها. فإذا راجعنا إحصاءات البنك المركزي – باعتباره الجهة الرسمية في هذا الموضوع- نجد أن معدلات النمو في السيولة المحلية بدأت تتدهور منذ شهر يونيو 1996، وإن كان هذا التدهور غير مستقر حتى بدأ يتزايد منذ منتصف العام التالي، حتى وصل في الربع الأول من عام 1998 إلى ما يقرب من الصفر، ولم يكن مؤشر السيولة بمعناه الضيق أكثر حظاً من المؤشر السابق بل على العكس كان معدل النمو في (M_1) متدهوراً أحياناً ومتقلباً أحياناً أخرى، بل وصل في بعض الأحيان إلى معدل نمو سلبي (- 1.5٪ في مارس 1998، -10٪ في سبتمبر 1999[1]).

---

[1] أنظر :

-فائقة الرفاعي (2000)، قضية السيولة في مصر : الأسباب والحلول، سلسلة أوراق العمل، ورقة رقم 41، المركز المصري للدراسات الاقتصادية، القاهرة، يوليو، ص 21.

- عبد الفتاح الجبالي (2000)، مشكلة السيولة والركود في الاقتصاد المصري، كراسات إستراتيجية، مركز الدراسات السياسية الإستراتيجية بالأهرام، العدد العاشر، ص 6-10.

أما عن معدل النمو السنوى فى السيولة المحلية، فقد انخفض هذا المعدل من 15.5٪ عام 1997/96 إلى 11.5٪ عام 1999/98. كما أن أزمة السيولة فى الاقتصاد المصرى تصبح أكثر وضوحاً عند مقارنة معدلات النمو فى السيولة بمعدلات التغير فى الناتج الحقيقى ومعدلات التغير فى المستوى العام للأسعار. ففى الوقت الذى يتناقص فيه معدل نمو السيولة كما رأينا، نجد زيادة فى معدل نمو الناتج الحقيقى، حيث بلغ معدل النمو فى الناتج عام 97/96 حوالى 5.3٪ ثم تزايد إلى أن وصل إلى 6٪ عام 99/98، أما التدهور فى معدلات السيولة فقد كان بمعدل أسرع من مجموع معدل النمو فى كل من الناتج الحقيقى والتضخم. ومما يؤكد أيضاً على وجود أزمة السيولة هو إنخفاض معدل دوران النقود فى الفترة (99/96) مقارنة بمعدل دوران النقود فى الفترة السابقة (95/91) حيث كان فى البداية فى حدود 1.4 ، ثم وصل إلى 1.28 خلال فترة الأزمة[1].

وهكذا، ومن خلال حساب وتقييم المؤشرات السابقة إتضح لنا توافر أزمة السيولة على مستوى الاقتصاد القومى ككل. وفى ضوء ما سبق يمكن أن نستنتج مدى توافر تلك المشكلة على المستوى القطاعى، أى القطاع المصرفى أو على مستوى القطاعات الاقتصادية المنتجة بفعل تطبيق المنهج الاستنباطى. كما يمكن استقراء موقف السيولة من خلال دراسة مدى تواجدها على المستوى القطاعى (سواء على مستوى القطاع المالى أو القطاع العينى فى الاقتصاد) وبالشكل الذى يؤكد فى النهاية على وجود تلك الأزمة فى الاقتصاد المصرى.

(3) أزمة السيولة وتطورها فى القطاع المصرفى :

إذا أخذنا نشأة تلك الأزمة وتطورها فى القطاع المالى، وبالتحديد على مستوى قطاع البنوك، نجد أن تلك الأزمة بدأت أيضاً فى الظهور لدى البنوك مجتمعة والبنوك التجارية بصفة خاصة منذ عام 1996. ومما يؤكد ذلك إنخفاض نسبة السيولة النقدية الموجودة لدى خزائن البنوك إلى الودائع الجارية، حيث إنخفضت من 14.5٪ خلال الفترة (مارس 95 – يونيو 97) إلى 12.8٪ خلال الفترة (يونيو 97 – ديسمبر

---

[1] فائقة الرفاعى (2002)، قضية السيولة، مرجع سبق ذكره، ص 3.

99). كما أن نسبة الاحتياطى القانونى لدى البنك المركزى انخفضت هى الأخرى، حيث تقدر هذه النسبة بـ 15٪ من متوسط الودائع لدى البنوك بالعملة المحلية على أساس المتوسط اليومى لإجمالى تلك الودائع لدى البنك خلال الأسبوعين السابقين لفترة تطبيق النسبة، فقد إنخفضت هذه النسبة مقارنة بأرصدة البنوك الفعلية لدى البنك المركزى بالعملة المحلية، حيث بدأت تظهر أزمة السيولة لدى تلك البنوك مجتمعة مع نهاية عدم 1997، إذ بلغ رصيد تلك البنوك لدى البنك المركزى فى نهاية عام 1999 3 مليار جنيه فقط وهو ما يمثل 9.8٪ فقط من الزيادة فى أرصدة الإقراض والخصم خلال شهر ديسمبر 1999، وبحيث يصل نصيب كل بنك على حدة من العجز فى السيولة إلى 50 مليون جنيه[1]

كما انخفضت نسبة فائض السيولة إلى رصيد الودائع فى البنوك من 6.4٪ فى مارس 1996 لتصل إلى 1.6٪ فى ديسمبر 1999. وهو ما يؤكد وجود الأزمة حتى على المستوى الجزئى وهو قطاع البنوك، ذلك القطاع المسئول عن فتح الائتمان وتوفيره للقطاع المنتج، والذى واجه بدوره أزمة سيولة بسبب نقص الائتمان الممنوح له من قبل البنوك فضلاً عن تراكم المخزون السلعى وطول فترة التفريخ لعدد من المشروعات الإنتاجية الكبيرة والمتوسطة الحجم، ناهيك عن تفاقم المديونيات للشركات والهيئات بعضها البعض بسبب حالة الركود التى تعيشها البلاد بسبب الإجراءات التقييدية والانكماشية المطبقة خلال فترة الإصلاح الاقتصادى والتى ظهرت بعض آثارها السلبية مع منتصف التسعينات[2]

(4) مظاهر أزمة السيولة فى الاقتصاد المصرى :

هناك مجموعات من المظاهر التى تؤكد تواجد أزمة السيولة وعمقها فى الاقتصاد المصرى، والتى تحتم على صانع السياسة الاقتصادية سرعة اتخاذ مجموعة من التدابير الكفيلة بتخفيض حدة تلك الأزمة لما لها من تداعيات اقتصادية وغير اقتصادية كما سنرى فيما بعد. إن من أهم مظاهر تلك الأزمة نجد[3] :

---

(1) أنظر :
- التقرير الإستراتيجى العربى (2000)، الاقتصاد المصرى بين انفلات سعر الصرف وخطر الركود : تطور السيولة على مستوى مجموعات البنوك المختلفة، ص 15-17.
- فائقة الرفاعى (2000)، قضية السيولة، مرجع سبق ذكره، ص 3-5.

(2) عبد الفتاح الجبالى (2002)، مشكلة السيولة، مرجع سبق ذكره، ص 7-8.

(3) التقرير الاستراتيجى العربى (2000)، أزمة السيولة فى الاقتصاد المصرى، ص 10.

أ- تزايد أرقام التغير فى المخزون السلعى سواء السلع المنتجة محلياً أو السلع المستوردة. فقد ارتفع التغير فى المخزون من 200 مليون جنيه فى بداية الأزمة (1997/96) ليصل إلى 8.5 مليار جنيه عام 2000/99، وبمعدل نمو سنوى قدره 142٪. بل لقد وصل تراكم المخزون من بعض السلع لدرجة يكفى الاستهلاك المحلى لعدة سنوات مستقبلية.

ب- طول فترات الأوكازيونات ومهرجانات التسوق واستمراريتها، مع شيوع ظاهرة حرق الأسعار والبيع بأسعار تقل عن تكلفة الإنتاج بهدف التخلص من المخزون الراكد لكثير من السلع.

ج- الانخفاض المستمر فى أسعار كثير من الأسهم، مع عدم وجود طلب كاف عليها يتماشى مع المعروض المتزايد منها.

د- اتجاه معدل الإقراض، بل وسعر الإقراض بين البنوك إلى الارتفاع. حيث ارتفع سعر الإقراض من 12٪ فى بداية الأزمة ليصل إلى ما يقرب من 5.5 فى فبراير من عام 2000، بل لقد وصل أحياناً إلى 17٪.

هـ- تعثر كثير من المستثمرين ورجال الأعمال وتأخرهم- وأحياناً عدم وجود أزمة للسيولة يعانى منها الجميع ومنهم المستثمرين ورجال الأعمال.

و- عجز بعض البنوك عن الوفاء بنسب السيولة لل من العملتين المحلية والأجنبية، بل وعدم قدرتها على الوفاء بمتطلبات النسب المقررة للاحتياطى فضلاً عن الإنخفاض العام لتلك النسب للجهاز المصرفى ككل.

ز- تراجع صافى الأصول الأجنبية خلال فترة الأزمة (96-2000) مما كان له أثر انكماشى كبير على السيولة المحلية، حيث بلغ هذا التراجع فى بعض سنوات الأزمة نسبة 34.5٪.

(5) أسباب أزمة السيولة فى الاقتصاد المصرى :

ربما اختلفت وجهات النظر بعض الشئ حول الأسباب التى أدت إلى اندلاع أزمة للسيولة بالعملتين المحلية والأجنبية فى الاقتصاد المصرى. وبالرغم من هذا الاختلاف، يمكن حصر تلك الأسباب فى مجموعتين رئيسيتين هما العوامل الأساسية والعوامل المساعدة. ونوضح عناصر المجموعتين كما يلى :

الأسباب الأساسية للأزمة :

هناك مجموعة من العوامل الأساسية والأسباب الحقيقية التى فجرت تلك الأزمة، حيث كانت هناك مجموعة من الأزمات الدولية الاقتصادية وغير الاقتصادية والتى كانت لها تداعياتها على اقتصاديات معظم دول العالم لا سيما فى ظل الاقتصاديات المترابطة فى زمن العولمة والاستجابة السريعة للأزمات الدولية. ومن هذه الأزمات التى عجلت بتفجير أزمة السيولة فى الاقتصاد المصرى ما يلى[1] :

أ- حادث الأقصر : والذى أثر تأثيراً سلبياً على الإيرادات من الخدمات السياحية وما يرتبط بها من خدمات وصناعات أخرى تفوق الخمسين صناعة وخدمة. لقد كان لذلك الحادث آثاره السلبية على موارد الدولة من النقد الأجنبى وتخفيض فرص العمل ومن ثم إنخفاض السيولة حتى من العملة المحلية وبالتالى مزيد من البطالة والركود فى الاقتصاد القومى. فقد انخفضت إيرادات السياحة بمقدار 7.5 مليون دولار عام 97 / 98 مقارنة بالعام السابق، وانخفضت بمقدار 294 مليون دولار عام 99/98 مقارنة بالعام السابق أيضاً.

ب- إنخفاض الأسعار العالمية للبترول : مما ترتب عليه تقليص حصيلة الصادرات السلعية الإجمالية لمصر لما لصادرات البترول من أهمية نسبية كبيرة فى هيكل الصادرات المصرية، فضلاً عن تأثيره السلبى غير المباشر على تحويلات المصريين العاملين بالخارج ومعظمهم فى الدول البترولية. لقد ترتب على ذلك إنخفاض السيولة بالعملة الأجنبية، ما أدى إلى إنخفاض السيولة أيضاً بالعملة المحلية، وشيوع حالة من الركود وبالطالة، فقد انخفض عائد البترول بمقدار 849 مليون دولار عام (98/97) مقارنة بالعام السابق وانخفض بنحو 729 مليون دولار فى عام (99/98) مقارنة بالعام السابق أيضاً.

---

[1] قارن : – فائقة الرفاعى (2002)، قضية السيولة، مرجع سبق ذكره، ص 8.

– عبد الفتاح الجبالى (2000)، مشكلة السيولة والركود، مرجع سبق ذكره، ص 8-14.

ج- أزمة أسواق المال الآسيوية[1] : حيث ازداد العجز فى موازين المعاملات الجارية لمعظم دول جنوب شرق آسيا فقد بلغ العجز كنسبة من الـ GDP فى ماليزيا عام (1996) حوالى 5.8٪، وفى تايلاند 8٪ن وفى الفلبين 4.5٪، وفى إندونيسيا 4٪، وفى كوريا الجنوبية 5.2٪، وذلك بسبب زيادة الاعتماد على تمويل العجز فى الاستثمارات على عجز الحساب الجارى وتمويل العجز عن طريق تدفقات رؤوس الأموال قصيرة الأجل. ولقد ترتب على ذلك زيادة الديون قصيرة الأجل وعدم القدرة على مواجهتها فى ظل سعر الصرف الثابت مما أدى إلى تغذية التوقعات بتخفيض قيمة العملات الوطنية لهذه الدول. فضلاً عن زيادة تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية الموجهة إلى الاستثمار فى محافظ استثمارية قصيرة الأجل فى أسواق الأسهم والسندات المحلية فى هذه الدول والمضاربة على العملات مما ترتب عليه تدهور قيم عملات تلك الدول. ولقد تعرض الاقتصاد المصرى لهزات نتيجة تلك الأزمة، مما أدى لظهور مشاكل السيولة، والركود وذلك بسبب عدم الاستجابة السريعة من جانب صانع القرار فى الاقتصاد الوطنى، وعدم سرعة اتخاذ قرار بتعديل السياسات الاقتصادية المختلفة (المالية والنقدية وسياسة التجارة الخارجية) حتى يمكن تفادى آثار الأزمة على الاقتصاد المصرى والتأكيد على أن الاقتصاد المصرى فى مأمن من تلك الآثار وبمعزل عن المؤثرات السلبية للأزمة، ومن ثم الاستمرار فى الاعتماد على سعر الصرف الأسمى، وتأخر السلطات النقدية فى ضبط إيقاع سوق الصرف الأجنبى والسيولة المحلية مما أدى إلى تغذية التوقعات الخاصة بتخفيض الجنيه المصرى، وما لذلك من آثار على السيولة سواء بالعملة المحلية أو العملة الأجنبية.

د- جمود وعدم مرونة السياسة النقدية : لقد كانت السياسة النقدية- كجزء من السياسة الاقتصادية- مسئولة مسئولية كبيرة عن أزمة السيولة، بل وحالة الركود والبطالة بصفة عامة فى الاقتصاد المصرى. فبمجرد توقيع مصر لإتفاق الإصلاح الاقتصادى والتكيف الهيكلى مع صندوق النقد الدولى IMF والبنك الدولى WB فى مايو 1991، تم إتباع سياسة نقدية تتماشى مع شروط ذلك الاتفاق وذلك بهدف محاربة التضخم والوصول به لمستويات مقبولة من وجهة نظر تلك المؤسسات الدولية

---

[1] فى تفصيل الأزمة الآسيوية، يراجع : التقرير الاستراتيجى العربى (2000) مرجع سبق ذكره، ص 3، 2.

حيث تم تحرير أسعار الفائدة، وتم ضبط إيقاع العروض النقدى. ومن ثم اتبعت الدولة سياسة نقدية انكماشية أو تقييدية معتمدة على آليات السوق بدرجة كبيرة. كما تحرر سعر الفائدة لينخفض إلى أقل من 12٪ فى بعض الأحيان مما دعم الاتجاهات المؤدية إلى نقص السيولة فيما بعد[1].

(هـ) السياسة المالية المقيدة : ففى إطار الاتفاق الذى تم مع الصندوق والبنك الدوليين، كانت السياسة المالية تهدف آنذاك إلى تخفيض العجز فى الموازنة العامة للدولة، حيث تراجع العجز فى الموازنة كنسبة من الناتج المحلى الإجمالى GDP من 3.5٪ إلى 0.8٪ فى منتصف التسعينات، وتمثلت أهم ملامح تلك السياسة فى زيادة الضرائب بهدف زيادة الإيرادات العامة، ومن ثم تم إصدار ضريبة المبيعات، والضريبة الموحدة وغير ذلك من الأدوات التى تكفل زيادة الإيرادات العامة بهدف تقليل عجز الموازنة العامة. كما تم تقييد الإنفاق العام وذلك من خلال إلغاء الدعم على عديد من السلع والخدمات التى كانت تمس الطبقات الفقيرة. ولقد ترتب على ذلك تخفيض عجز الموازنة كما ذكرنا، ولكنه من ناحية أخرى أدى لآثار سلبية تمثلت فى الركود والبطالة، حيث ارتفعت البطالة حتى وصلت إلى 9.6٪ عام 94 / 95 ووصلت إلى 8.3^ عام 1998/97 مع ظهور مشكلة نقص السيولة، كما ظلت مستويات الفقر مرتفعة حيث ظل حوالى 23٪ من إجمالى سكان مصر تحت خط الفقر فى منتصف التسعينات، كل ذلك مهد لأزمة السيولة التى ظهرت فى النصف الثانى من التسعينات[2].

و- سياسة سعر الصرف[3]: وهى يمكن أن تدخل ضمن السياسة النقدية، ولكن قصدنا معالجتها بصفة مستقلة كسبب لمشكلة السيولة، لما لها من آثار على السيولة بالعملتين المحلية والأجنبية، فضلاً عن تأثيراتها على ميزان المدفوعات بمكوناته

---

(1) أنظر :

- فائقة الرفاعى (2000)، قضية السيولة، مرجع سبق ذكره، ص 9.
- David Dielding & Anga Shortland (2002), Op.Cit, P. 1.
- عبد الفتاح الجبالى (2000)، مشكلة السيولة والركود، مرجع سبق ذكره، ص 12-14.

(2) المرجع السابق مباشرة، ص 13.

(3) التقرير الاستراتيجى العربى (2000)، مشكلة ميزان المدفوعات وسعر الصرف، مرجع سبق ذكره، ص 4،5.

المختلفة، فقد تم تحرير سعر الصرف للجنيه أمام الدولار ليعبر عن قيمة الجنيه الحقيقية، حيث ظل الجنيه المصرى بعد ذلك يتمتع بثبات نسبى خلال النصف الأول من التسعينات، ثم تمت المحافظة بعد ذلك على سعر الصرف مع تجنب أى خفض كبير فى احتياطيات النقد الأجنبى، وكان نتيجة ذلك تمتع سعر الصرف بفترة طويلة من الثبات والاستقرار (1998/1991) حيث تذبذب فى حدود ضيقة (3.32 عام 1991– 3.4 عام 1998)، ولكن ومع اندلاع أزمة نقص السيولة بدأت تظهر مجموعة من العوامل التى عجلت بانخفاض متتالى للجنيه أمام الدولار ومن ثم كانت مسئولة بنسبة كبيرة عن انخفاض الاحتياطيات وزيادة أزمة السيولة لا سيما بالعملة الأجنبية : فمن بين هذه العوامل نجد العجز المزمن فى الميزان التجارى الذى ارتفع من 7.5 مليار دولار عام (1992/1) إلى ما يقرب من 12 مليار دولار عام 2000/1999، فضلاً عن ضعف الادخار المحلى والاعتماد على تمويل فجوة المدخرات المحلية من خلال الاقتراض الخارجى وما يستتبعه من مشكلة مديونية خارجية، حيث لم يتعد معدل الادخار 16.4٪ خلال عام 2000/99. ومن الأسباب الهيكلية أيضاً لارتفاع سعر الصرف ضعف الأداء التصديرى المتمثل فى تدنى متوسط نمو الصادرات السلعية بحيث كانت تنمو خلال التسعينات بمعدل نمو سنوى بلغ فى المتوسط 1٪ فقط، كما إنخفضت نسبة الصادرات إلى الـ GDP حيث بلغت 7.4٪ فى المتوسط خلال التسعينات، فضلاً عن اختلال هيكل الصادرات، واعتماد ميزان المدفوعات فى ضوء ذلك على ميزان الخدمات الذى عرضه بدوره للظروف العالمية والمحلية غير المستقرة مما عرض سعر صرف الجنيه لهزات عنيفة عجلت بتخفيضه، خاصة مع بداية القرن الـ 21. بالإضافة لما سبق، فقد كانت هناك مجموعة من العوامل الأخرى المكملة التى أثرت على استقرار سعر الصرف منها تحول الفائض فى ميزان المعاملات الجارية إلى عجز عام 97/ 1998 وصل إلى ما يقرب من 3 مليار دولار، ناهيك عن الزيادة الكبيرة فى الواردات حيث نمت بمعدلات سنوية بلغت 20.3٪، 10.1٪، 8.3٪، 8.6٪ خلال السنوات (94/95-95/96، 96/97- 97/98) على التوالى. كما كان لإنخفاض الصادرات البترولية والإيرادات السياحية دورها السلبى على سعر صرف الجنيه وعلى أزمة السيولة كما أسلفنا من قبل. فضلاً عن تذبذب وعدم استقرار صافى الاستثمارات فى مصر حيث

وصل إلى 1463 مليون دولار عام 97/96 وهو نفس عام ظهور أزمة السيولة، بعد أن كان ذلك التذبذب 257.6 مليون فقط عام 1996/95 بسبب قيام الأجانب بالاكتتاب فى السندات والأذونات على الخزانة المصرية وبدء تنفيذ برنامج الخصخصة وطرح شركات قطاع الأعمال العام للبيع فى البورصة، ثم تحول بعد ذلك إلى تدفقات سالبة بلغت نحو 248 مليون دولار عام 98/97 و174 مليون عام 1999/98، وإن كان قد تحول لرصيد موجب بلغ 473 مليون دولار عام 99/ 2000. كما خرجت استثمارات أجنبية فى أذون الخزانة فى حدود 900 مليون دولار، ناهيك عن مضاربة بعض شركات الصرافة فى الدولار لرفع سعره واتجاه البنوك الصغيرة لتدبير احتياطياتها من النقد الأجنبى من خلال شركات الصرافة مما رفع من الطلب على الدولار لدى هذه الشركات مما غذى من عملية ارتفاع سعر الدولار وزيادة التوقعات بمزيد من التخفيض فى قيمة الجنيه المصرى.

كل العوامل السابقة أثرت سلباً على السيولة وخفضت من الرصيد الإحتياطى النقدى بالعملات الأجنبية. فقد إنخفضت الاحتياطيات التى فى حوزة البنك المركزى بنسبة 2٪ لتصل إلى 19.8 مليار دولار فى ديسمبر 1998 بعد أن كانت 20.2 مليار دولار فى ديسمبر 97 ، بل وصل الاحتياطى إلى 18.9 فى مارس 99 ثم انخفض إلى ما يقرب من 15 مليار فى منتصف عام 2000. كما أثرت ذلك أيضاً بالسلب على صافى الأصول الأجنبية التى يمتلكها الجهاز المصرفى ككل حيث انخفضت هذه الأصول من ما قيمته 65.1 مليار جنيه فى نهاية 97/96 لتصل إلى 23.6 مليار جنيه فى نهاية 2000/99 ، وبجملة انخفاض بلغت خلال الثلاث سنوات الأولى للأزمة ما يعادل 40.5 مليار جنيه أى ما يقرب من 12 مليار دولار.

بالإضافة إلى مجموعة الأسباب الهيكلية السابقة والتى أدت لظهورها أزمة السيولة فى الاقتصاد المصرى، فهناك مجموعة أخرى من العوامل المساعدة التى عجلت بتفجير الأزمة باعتبارها مجموعة من العوامل المكملة التى تضافرت مع العوامل الرئيسية السابقة، من هذه العوامل[1] :

---

[1] فائقة الرفاعى (2000)، قضية السيولة فى مصر، مرجع سبق ذكره، ص 13.

1- الركود الحاد الذى يعانى منه قطاع المقاولات وما يرتبط به من أسواق كسوق العقارات بيعاً وشراءاً وتأجيراً...إلخ، مما ترتب عليه توافر عديد من الوحدات السكنية ذات التكلفة العالية بدون توافر طلب عليها مما شكل تحويل جزء كبير من السيولة فى شكل أصول لا تجد طلباً عليها ولا يدفع مقابل لها مما أدى إلى نقص السيولة خاصة فى البنوك الثلاثة الخاصة بالإسكان والعقارات[1].

2- تراكم المخزون السلعى لدى وحدات الإنتاج والتوزيع سواء فى شركات قطاع الأعمال العام أو شركات قطاع الأعمال الخاص، ناهيك عن أن جزءاً كبيراً من هذا المخزون هو لسلع تم استيرادها من الخارج بملايين الدولارات وتم تمويل شرائها من البنوك[2] مما ضاعف من مشكلة السيولة لا سيما وأن تحريك تلك المخزون يتم ببطء فى ضوء الركود العام الذى تعامى منه قطاعات الاقتصاد القومى ككل ومن ثم نقص السيولة بالعملتين المحلية والأجنبية.

3- الدور غير النشط لسوق المال وانخفاض الأسعار الخاصة بالأسهم مما حرك الاتجاه نحو الشراء فقط، مع تخفيض البيع ومن ثم تحول جزء كبير من السيولة لا سيما بالعملة المحلية إلى مجموعة من الأسهم الراكدة بسبب استمرار انخفاض أسعراها ورغبة المتعاملين بها من تجنب خسارة محققة عند عرضها للبيع فى سوق المال.

4- سحب قطاع الاتصالات ممثلاً فى شركتى المحمول والشركة المصرية للاتصالات لجزء كبير من الأموال منذ بداية ظهور أزمة السيولة فى عام 1996 وحتى الآن، حيث جذبت شركتى المحمول فقط ما يقرب من 3.5 مليار جنيه إيرادات خلال العام 99/98 ناهيك عن زيادة فواتير التليفونات العادية لاستخدامها فى الاتصال بالمحمول وتغيير نظام التحصيل ليتم كل ثلاثة شهور وبواقع أربع مرات سنوياً، بالإضافة إلى زيادة أسعار تقديم الخدمة التليفونية والتنافس بين الشركات العامة والخاصة لتركيب مزيد من خطوط التليفون

---

[1] وهى بنك الإسكان والتعمير- البنك العقارى المصرى- البنك العقارى العربى.

[2] بلغت قيمة المخزون الممول من البنوك والمستورد من الخارج 8 مليار جنيه مصرى.

من خلال أنظمة التقسيط المختلفة، مع عدم استبعاد قيام الشركات الخاصة العاملة فى هذا المجال بتحويل بعض أموالها وأرباحها للخارج مما يعمق من مشكلة السيولة.

5- تزايد العمليات الاقتصادية التى تتم فى إطار ما يسمى بالاقتصاد الخفى أو الاقتصاد الرمزى مثل تنامى عمليات الدروس الخصوصية وزيادة المنفق عليها سنوياً بما يتجاوز العشرة مليارات جنيه، مع احتمال تحول جزء كبير من هذه الأموال إما للاكتناز خوفاً من الضرائب والمسائلة القانونية، وإما إلى الخارج هرباً بها. وهناك أنشطة أخرى تقع فى إطار الاقتصاد الخفى ربما تكون مسئولة عن زيادة أزمة السيولة مثل أنشطة تجارة المخدرات وما يرتبط بها من عمليات غسيل الأموال للخارج[1] وظاهرة هروب رأس المال للخارج الذى يقدر الآن فى مصر بما يقرب من 100 مليار دولار[2].

6- تحويل كثير من الأموال المودعة لدى البنوك وسحبها لاستثمارها فى سوق المال المصرى، ومن ثم نقص السيولة المتاحة لدى البنوك مما أثر سلباً على حجم الأموال المودعة فى النظام المصرفى المصرى.

---

(1) يراجع فى ظاهرة هروب رأس المال للخارج :
- رمزى زكى (1989)، الأموال المهربة من بلاد الفقراء، العربى، العدد 367، يونيو.
على عبد القادر على (1988) حول سياسات التصحيح وهروب رأس المال فى السياسات التصحيحية والتنمية فى الوطن العربى، دار الرازى، الكويت.
- محمد السقا (1996) دراسة قياسية لحجم ومحددات الأموال الهاربة من الاقتصاد المصرى، مجلة الأمن والحياة، العدد (169)، أكتوبر / نوفمبر.
- محمد عفيفى محمود (1996) "ظاهرة هروب رأس المال" رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة وإدارة الأعمال، جامعة حلوان، القاهرة.

(2) يراجع فى ظاهرة غسيل الأموال :
- حمدى عبد العظيم (1997) غسيل الأموال فى مصر والعالم، أكاديمية السادات للعلوم الإدارية، طنطا، ج.م.ع.
- الأهرام القتصادى، الأعداد 1996/2/26، 1997/3/1، 1995/6/26.
- بيترج كورك (1997)، غسيل الأموال يثير التشويش فى الاقتصاد الكلى، مجلة التمويل والتنمية، مجلد 34، 1 مارس.

7- الدخول فى تنفيذ مجموعة من المشروعات الضخمة التى تتطلب استثمارات كبيرة ومستمرة ولا تحقق عائداً إلا فى الأجل الطويل مما شكل ضغطاً على الأموال المتاحة لدى البنوك وتسبب فى قيام الحكومة بسحب أموال ضخمة لتمويل تلك المشروعات وعدم قدرتها على دفع مستحقات شركات المقاولات والشركات المنفذة عموماً لهذه المشروعات، وبالتالى تعرضت هذه الشركات لمشاكل مالية ضخمة جعلتها غير قادرة على دفع مستحقات البنوك لديها مما واد من الديون المعدومة وشبه المعدومة التى تعانى منها البنوك المصرية[1].

8- قيام الحكومة بسحب جزء كبير من إيداعاتها لدى البنوك (البنوك العامة) وإيداعها طرف البنك المركزى مما أثر سلباً على حجم السيولة المتوافرة لدى هذه البنوك.

9- تفشى ظاهرة التهرب من الضرائب سواء بالنسبة للأفراد أو المؤسسات، مما أضعف كثيراً من إيرادات الدولة ومن ثم أثر سلباً على قدرتها على تمويل الإنفاق العام وبالتالى اللجوء للاقتراض سواء من الجهاز المصرفى أو من الجمهور وهو ما يؤثر بالطبع سلباً على حجم السيولة فى الاقتصاد.

10- عدم الاستقرار السياسى فى المنطقة (منطقة الشرق الأوسط) ترتب عليه عدم استقرار فى الأنشطة الاستثمارية والميل أكثر نحو الادخار السلبى أى الاكتناز والحد من المخاطر التى تكتنف عملية الاستثمار فى ظل هذه الأوضاع المتوترة.

11- أحداث سبتمبر 2001 وما ترتب عليها من حدوث اختناقات فى الأنشطة الاقتصادية العالمية وشعور بالخوف والقلق الدولى مما أثر سلباً على الإيرادات المصرية سواء من الخدمات السياحية أو من تحويلات المصريين العاملين بالخارج أو حتى من تنامى مظاهر العداء للمنتجات ذات المنشأة الإسلامى والعربى ومنها بالطبع المنتجات المصرية مما أثر سلباً على إيراداتنا من الصادرات السلعية وبالتالى تخفيض السيولة بالعملة الأجنبية[2].

---

(1) هذه المشروعات الضخمة على سبيل المثال (مشروع توشكى أو جنوب الوادى – مشروع ميناء شرق التفريعة – مشروع خليج قناة السويس – مشروع جنوب سيناء .. إلخ.

(2) هناك مواقع على شبكة الإنترنت مثلاً تحذر من شراء البترول العربى والمنتجات العربية باعتبارها منتجات لدول تمول وتدعم الإرهاب الدولى، أنظر جريدة الأهرام، القاهرة، الجمعة 2003/1/31.

12-التطورات الأخيرة والخاصة بمحاولات التحرش الأمريكى – البريطانى بالمنطقة عن طريق اتخاذ موضع التفتيش على الأسلحة العراقية ذريعة لضرب العراق والسيطرة الكاملة على المنطقة بالتعاون مع الحليف الاسرائيلى، ومن ثم مرور المنطقة بحالة من الترقب والحذر لما قد ينتج عن ذلك من آثار سلبية فى الجانب الاقتصادى سوف تؤثر سلباً بالطبع على حجم السيولة فى الاقتصاد المصرى لا سيما من خلال تأثيرها على الإيرادات السياحية وتحويلات المصريين العاملين بدول الخليج.

13-حصول كثير من رجال الأعمال لقروض من البنوك العامة بدون ضمانات كافية، وعدم الاستخدام الأمثل لهذه القروض من جانب هؤلاء المستثمرين، بل وهروب كثير منهم بهذه الأنوال للخارج ومن ثم عد سدادها أو حتى سداد خدمتها من فوائد وأقساط، مما شكل ضغطاً على السيولة البنكية وأثر سلباً على مكوناتها [1]

14- التوسع غير المدروس من جانب المستثمرين فى الاستثمارات السياحية فى المدن والمناطق والمنتجعات السياحية المصرية لا سيما مناطق الساحل الشمالى وساحل البحر الأحمر وشبه جزيرة سيناء، وما ترتب على ذلك من تشييد وبناء كثير من المناطق السياحية بدون وجود طلب كافى عليها، وبالتالى عدم قدرة هذه الاستثمارات على استرداد ما تم دفعه من أموال، بل وعدم القدرة على دفع المتطلبات الفورية من أجور عمال وعمليات صيانة للمرافق وخلاف ذلك، وبالتالى عدم قدرة هؤلاء المستثمرين على سداد مديونياتهم للجهاز المصرى مما فاقم من مشكلة السيولة.

15-تأخر طرح عدد من شركات قطاع الأعمال العام للبيع فى إطار برنامج الخصخصة مما أثر على السيولة المتاحة لدى قطاع الأعمال ومن ثم عدم قدرته لدفع مستحقات البنوك لديه.

---

[1] تقدر الجهات الرسمية هذه الأموال التى هربت للخارج بعد اقتراضها من البنوك بحوالى 50 مليار جنيه مصرى، وربما يكون الرقم الفعلى لهذه الأموال فى نظرى أكبر من ذلك بكثير.

16-زيادة الاستيراد من السلع التى لها بديل أو مثيل فى السوق المحلى مما أدى لتراكم المخزون من السلع المنتجة محلياً وبالتالى تعرض الشركات المنتجة لها لمشاكل تمويلية أثرت على تعاملاتها البنكية.

17-تركز الإقراض من جانب وحدات الجهاز المصرفى فى عدد قليل من كبار العملاء "ارتفاع درجة التركز فى الائتمان الممنوح من البنوك" مما أثر سلباً على تيار المعروض من السيولة بسبب عدم قيام هؤلاء العملاء بالالتزام فى السداد وبالتالى التأثير السلبى على معدلات الدوران الطبيعى لحركة الأموال فى النظام المصرفى.

18-عدم وجود القدر الكافى من التنسيق بين استثمارات القطاع العام واستثمارات القطاع الخاص، وبين استثمارات القطاع الخاص وبعضها البعض مما أحدث نوعاً من التكرار والازدواج لكثير من المشروعات مثل مشروعات إنتاج الحديد والأسمنت، وبالتالى تعثر هذه الشركات ودخولها فى مشاكل تمويلية.

19-التوسع الكبير فى منح الائتمان من جانب البنوك وبدرجة تفوق قدرة تلك البنوك على تنمية قاعدة الإيداعات لديها، فى نفس الوقت الذى لم ينشط فيه الاقتصاد بدرجة تتناسب مع ذلك التوسع مما أسهم فى ظهور أزمة نقص السيولة لدى هذه البنوك[1].

20-عد الشفافية الكاملة والإفصاح الكامل عن البيانات الاقتصادية عموماً والنقدية منها على وجه الخصوص وعدم توافرها بالدقة المطلوبة وفى التوقيت المناسب سواء للأغراض العلمية أو العملية، مما أحدث نوعاً من الغموض وعدم الوضوح بل وعدم الشعور بالأزمة فى بدايتها إلى أن تفجرت.

21-زيادة المتأخرات الضريبية المستحقة للحكومة والتى بلغت وفقاً لتقرير لجنة الخطة والموازنة بمجلس الشعب عن الحساب الختامى للموازنة العامة للدولة لعام 97/96 حوالى 19 مليار جنيه فى 30 يونيو 1997.

---

[1] التقرير الاستراتيجى العربى الموحد (2000) مرجع سبق ذكره، ص 17.

(6) آثار الأزمة :

أحدثت أزمة نقص السيولة بالطبع مجموعة من الآثار السلبية، وترتب عليها عدة تداعيات، اقتصادية وغير اقتصادية، وضعت صانع السياسة أمام تحد كبير وهو كيفية تفعيل أدوات السياسة الاقتصادية وبالتنسيق فيما بينها لمواجهة تلك التداعيات والحد من تلك الآثار، ومن بين الآثار التى نجمت عن أزمة السيولة نذكر على سبيل المثال الآثار الآتية[1]:

1- **الأثر السلبى على الركود الاقتصادى :** حيث أن إنخفاض حجم السيولة فى الاقتصاد يقيد المشروعات الاقتصادية وغيرها فى عملية الإنفاق كما يقيد من قدرة البنوك على زيادة المعروض النقدى، ومن ثم ينخفض الطلب الكلى متمثلاً فى انخفاض الإنفاق الاستهلاكى وانخفاض الإنفاق الاستثمارى الخاص مع انخفاض الإنفاق الحكومى بشقيه الاستهلاكى والاستثمارى، ناهيك عن انخفاض القدرة على استيراد السلع الوسيطة والرأسمالية وبالتالى انخفاض القدرة على زيادة الصادرات.

2- **الأثر السلبى على التوظف :** حيث أن نقص السيولة يؤدى إلى الركود الاقتصادى كما ذكرنا فى البند السابق، ومن هنا فإن الركود ينعكس مباشرة على حجم التوظف وبالتالى تزداد مشكلة البطالة وتنخفض قدرة المشروعات على التشغيل واستقطاب الأيدى العاملة.

3- **الأثر السلبى على المستوى العام للأسعار :** ففى الوقت نفسه الذى يتواجد فيه الركود الاقتصادى نجد أن هناك موجات من التضخم وارتفاع المستوى العام للأسعار بالرغم من السيطرة التى تمت على معدلات التضخم فى بداية تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادى والهيكلى. ولكن أزمة نقص السيولة أدت إلى وجود ظاهرة التضخم الركودى، فبسبب نقص السيولة بالعملة الأجنبية وتدهور

---

[1] قارن :

- فائقة الرفاعى (2000)، قضية السيولة فى مصر ... مرجع سبق ذكره، ص6.
- التقرير الاستراتيجى العربى (2000)، آثار نقص السيولة على الجهاز المصرفى، ص 18.

الصادرات المصرية وانخفاض قيمة الجنيه المصرى كل ذلك أدى إلى ارتفاع أسعار السلع المستوردة بالعملة المحلية مما تسبب فى زيادة الأسعار الخاصة بالمنتجات المحلية المستخدمة لتلك السلع المستوردة كمدخلات للإنتاج.

4- **الأثر السلبى على قيمة العملة المحلية :** ففى ظل تدهور السيولة خاصة بالعملة الأجنبية، أدى هذا إلى زيادة الطلب على العملة الأجنبية لتدبير الاحتياجات منها لتمويل عمليات الاستيراد، ومن ثم زاد المعروض من الجنيه المصرى مقابل زيادة الطلب على العملة الأجنبية، مما أدى فى النهاية إلى سلسلة متتالية من التخفيضات فى قيمة الجنيه حيث زادت قيمة الدولار من 3.5 جنيه تقريباً فى بداية الأزمة فى منتصف التسعينات إلى ما يقرب من 6 جنيه للدولار فى آخر فبراير 2003. وهذا يعنى أن الجنيه المصرى قد فقد أكثر من 70٪ من قيمته فى مدة لا تتجاوز سبع سنوات، وبما يعادل تدهور سنوى قدره 10٪ فى قيمته.

5- **الأثر السلبى على الميزان التجارى :** إن إنخفاض قيمة العملة المحلية فى ظل انخفاض مرونة الطلب الخارجى على الصادرات المصرية، وانخفاض مرونة الطلب المحلى على الواردات يردى بالطبع إلى زيادة كبيرة فى قيمة الواردات وبالعملة المحلية، مع زيادة قليلة فى قيمة الصادرات بالعملة المحلية، وهو ما يؤدى فى النهاية إلى زيادة مشكلة السيولة وفقد الاحتياطى من السيولة بالعملات الأجنبية، إن زيادة الواردات بنسبة تفوق زيادة الصادرات يؤدى بالطبع إلى زيادة العجز فى الميزان التجارى وهو ما يؤثر سلباً على ميزان المدفوعات ككل[1].

6- **الأثر السلبى على القدرة على استكمال المشروعات القومية :** حيث أن نقص السيولة وعدم قدرة الحكومة على سداد مديونياتها للشركات المنفذة وللبنوك يزيد من احتمال توقف العمل فى تنفيذ تلك المشروعات الكبرى والتى امتصت جزءاً كبيراً من إيرادات الدولة على مدار عدة سنوات. إن توقف أو حتى تباطؤ

---

[1] عدم توافر شرط مارشال- ليرنر لنجاح سياسة تخفيض العملة المحلية فى الاقتصاد المصرى، وهو ما أثبتته كثير من الدراسات حيث أن : $EX + EM < 1$ وهذا يعنى أن مجموع مرونتى الطلب على الواردات وعرض الصادرات أقل من الواحد الصحيح.

العمل فى تلك المشروعات يعرض الاقتصاد القومى لخسائر ضخمة متمثلة فى طول فترة التفريغ لتلك المشروعات وزيادة مدى الاسترداد، ناهيك عن تجميد الأموال فى البنية الأساسية والمرافق الخاصة بتلك المشروعات. فضلاً عن زيادة البطالة فى القطاعات العاملة فى تلك المشروعات مع تعطيل العمل فى مشروعات أخرر بسبب امتصاص تلك المشروعات الكبرى لمعظم الأموال والأصول الرأسمالية والأيدى العاملة الماهرة وغير الماهرة.

7- **عدم القدرة على تحقيق الإشغال الكامل لعديد من المشروعات السياحية :** سواء فى الساحل الشمالى أو فى ساحل البحر الأحمر وشبه جزيرة سيناء، وذلك لأن نقص السيولة قد أثر سلباً على الإنفاق الاستهلاكى سواء للقطاع العائلى أو قطاع الأعمال العام أو الخاص وبالتالى عدم قدرة أصحاب هذه المشروعات على تحقيق عائد مناسب على رأس المال المدفوع مما يؤثر على قدرتهم المستقبلية على سداد مستحقات البنوك والمشروعات الأخرى أو حتى متطلبات الصيانة والمرافق والأيدى العاملة، ومن ثم تزداد تبعاً لذلك أزمة نقص السيولة ويتعمق الركود الاقتصادى وهكذا يدور الاقتصاد فى حلقة مفرغة من الركود ونقص السيولة.

8- **الأثر السلبى على الاستثمار :** سواء الاستثمار المحلى أو الاستثمار الأجنبى. إن إنخفاض العائد على الاستثمار فى ظل الركود الاقتصادى الذى أسهمت فيه أزمة نقص السيولة قد يجعل معظم المستثمرين من رجال الأعمال عازفين عن القيام بمزيد من الاستثمارات. وفى ظل المديونيات المتراكمة عليهم من النظام المصرفى، يصبح رجال الأعمال غير قادرين على مزيد من الاقتراض لتغطية متطلباتهم، كما أن نقص السيولة والركود الاقتصادى يخلق بيئة غير مواتية للاستثمار الأجنبى المباشر أو حتى الاستثمار فى سوق المال المصرى.

9- **الأثر على هروب الأموال :** ففى ظل نقص السيولة تتجه البنوك إلى ملاحقة المقترضين من رجال الأعمال والمستثمرين لسداد مستحقاتهم لديهم من فوائد وأقساط، ونظراً لظروف الركود التى ذكرناها فى البند السابق يعجز هؤلاء المستثمرين عن دفع ما عليهم للبنوك، بل ويفكرون فى تهريب ما تبقى لديهم من أموال إلى الخارج خوفاً من الملاحقة القانونية والحجز على هذه الممتلكات

والأموال، ثم اللحاق بأموالهم بعد ذلك. ولقد حدث هذا بالفعل حيث انتشرت ظاهرة هروب رجال الأعمال بأموالهم للخارج فى عامين ماضيين (2001-2002) مما حدا بالحكومة إلى محاولة صياغة قانون جديد للبنوك يمنع تنامى تلك الظاهرة فى المستقبل ويضع كثيراً من القيود والضوابط أمام عملية إقراض البنوك للمستثمرين. إن هروب هذه الأموال يؤدى إلى مزيد من أزمة نقص السيولة ويعمل الركود الاقتصادى ويضعف كلاً من الطلب الكلى والعرض الكلى.

10-**الأثر السلبى على الجهاز المصرفى :** هناك مجموعة أخرى من الآثار السلبية لأزمة السيولة على الجهاز المصرفى هى[1]:

أ) اتجاه البنوك إلى التنافس فيما بينها : من خلال عرض مزايا إضافية لأسعار الفائدة على الإيداعات فضلاً عن محاولة رفع أسعار الفائدة المدينة مما يزيد من تكلفة الاقتراض.

ب) اتجاه أسعار الفائدة على المعاملات التى تتم بين البنوك وبعضها البعض للارتفاع إلى ما يزيد عن 14٪ فى بعض الأحيان لمدة يوم أو يومين.

ج) إحجام بعض البنوك عن الدخول فى عمليات شراء للسندات الحكومية وأذون الخزانة وذلك بسبب عدم توافر السيولة الكافية لديها.

د) إحجام البنوك عن الدخول فى عمليات شراء للسندات الجديدة والأسهم المطروحة فى إطار سوق المال مما سيؤثر سلباً على سوق رأس المال ويحدث نوع من التدهور لأسعار تلك الأوراق المالية.

هـ) اتجاه البنوك وخاصة التجارية منها إلى مزيد من الاقتراض من البنك المركزى وذلك بهدف تعويض نقص السيولة لديها مما يحمل البنوك أعباء تلك القروض.

و) اتجاه بعض البنوك لمحاولة تصفية وبيع أجزاء من استثماراتها فى الأوراق المالية لأسواق المال فضلاً عن السندات الحكومية وأذون الخزانة وذلك بهدف توفير السيولة اللازمة لها فى ظل أزمة نقص السيولة التى تعانى منها، مما أدى إلى

---

(1) التقرير الاستراتيجى العربى الموحد (2000)، مرجع سبق ذكره، ص 18.

انخفاض استثمارات البنوك التجارية فى تلك الأوراق، حيث انخفضت من حوالى 90 مليار جنيه فى نهاية يونيه 98 إلى أقل من 27 مليار جنيه فى نهاية يونيه 2000. كما انخفض الرصيد لدى بنوك الاستثمار والأعمال من ما يقرب من 6 مليار جنيه إلى أقل من 3 مليار جنيه لنفس الفترة الزمنية، أى انخفض إلى النصف خلال عاملين.

(7) كيفية مواجهة الأزمة :

فيما يتعلق بكيفية مواجهة تلك الأزمة سوف نطرح ثلاث محاولات للمواجهة والحل الأولى : محاولات الحكومة لحل الأزمة وما اتخذته من تدابير فى هذا الشأن. والثانى : محاولات من جانب الخبراء والمفكرين والمتخصصين لطرح مجموعة من الحلول تساند ما وضعته الحكومة فى هذا الصدد. أما الثالث : فيعبر عن وجهة نظر الباحث وطرحه لبعض الحلول التى يمكن أن تسهم – جنباً إلى جنب – مع المحاولتين الأولتين. فهى ليست بديلاً عنهما وإنما مكمل لهما. ونعرض فيما يلى لتلك المحاولات الثلاث.

أولاً : محاولات الحكومة لمواجهة أزمة السيولة :

بالرغم من اعتراف الحكومة مؤخراً بأزمة السيولة والركود التى يعانى منها الاقتصاد الوطنى، إلا أنها شرعت فى وضع مجموعة من الحلول التى من الممكن- فى حالة تطبيقها التطبيق الصحيح- أن تسهم فى علاج تلك الأزمة. فلقد وضعت الحكومة برنامجاً يشتمل على مجموعة من السياسات والإجراءات، وذلك بهدف دفع عجلة النشاط الاقتصادى وتطعيم الاقتصاد الوطنى بكميات كبيرة من العملات المحلية والأجنبية حتى يمكن تخفيف حدة نقص السيولة وتحقيق قدر من الانتعاش الاقتصادى.

ويتلخص برنامج الحكومة والذى تم استخلاصه من الاجتماع الرئاسى لمجلس الوزراء بالإضافة لتقرير وزارة المالية فى الآتى [1]:

---

[1] توصيات الاجتماع الرئاسى لمجلس الوزراء، 25 أبريل 2000.

– تقرير وزارة المالية، وزير المالية، مايو 2000.

- تعهد الحكومة بسداد المديونيات المستحقة عليها للمشروعات التى تم تنفيذها داخل وخارج الخطة، وفى مدة لا تتجاوز ثمانية أشهر تبدأ من أول مايو 2000 وتنتهى فى أول ديسمبر من نفس العام، وبمعدلات سداد لا تقل عن 2.5 مليار جنيه شهرياً، وبحيث يتم ذلك من خلال موارد فعلية[2].
- التزام الحكومة بتحصيل مستحقاتها المتأخرة لدى الغير من ضرائب وديون وجمارك وغيرها.
- قيام الحكومة بتنفيذ المشروعات الصغيرة الواردة بخطة الدولة فى المحافظات وإعطاء أولوية لها فى صرف الاعتمادات اللازمة مع تفعيل دور الصندوق الاجتماعى للتنمية فى تمويل تلك المشروعات.
- الالتزام بإعطاء الأولوية فى المناقصات للشركات الوطنية بهدف تشجيع الإنتاج المحلى ومنحه الفرصة لاستغلال إمكانياته المتاحة داخل الوطن.
- اتخاذ الإجراءات والسياسات الكفيلة بتحريك المخزون السلعى الراكد.
- اتخاذ الإجراءات والسياسات الكفيلة بتنشيط سوق العقارات.
- التعهد بإزالة العقبات والقيود التى تعوق التصدير، مع تفعيل دور المجلس الأعلى للتصدير، فى ظل إنشاء وزارة مستقلة للتجارة الخارجية.
- تعهد الحكومة بإعادة النظر فى قواعد الهدم والبناء وذلك من خلال تحديث التشريعات المرتبطة بذلك.
- الالتزام بالعمل على زيادة تدفقات النقد الأجنبى المتحصل من الصادرات البترولية، سواء بزيادة صادرات المكرر منه، أو بزيادة الصادرات من المنتجات البترولية، " البتروكيماويات".
- الإلتزام بالعمل على تنمية التدفقات النقدية من النقد الأجنبى المتحصلة من الصادرات السياحية من خلال التعهد بتحقيق الأمن الداخلى وتفعيل دور هيئة التنمية السياحية وغير ذلك.

---

(2) بحيث تم سداد مديونيات تقدر بـ 25 مليار جنيه خلال تلك المدة.

- الاستخدام الكفء للموارد المتحصلة من النقد الأجنبي من القروض الميسرة " رفع كفاءة استخدام الدين".

- الالتزام بعدم التوسع في الاستدانة من العالم الخارجي في المستقبل، والاقتراض فقط في ضوء القدرة على السداد.

- تعهد الحكومة بالإسراع في تنفيذ برنامج الخصخصة في ضوء برنامج زمني محدد وبما ليسهم في جذب الاستثمارات الأجنبية.

- اتخاذ الحكومة مجموعة من السياسات والإجراءات الكفيلة بتنشيط سوق الائتمان.

إلا أن هذه الإجراءات والسياسات التي أعلنتها الحكومة ليست كافية وحدها، كما ذكرنا وإنما يجب رفع كفاءة عملية تنفيذ تلك الإجراءات، فضلاً عن أن بعض نقاط ذلك البرنامج يصعب تنفيذها من الناحية العملية لا سيما فيما يتعلق بالمصادر المسئولية عن زيادة موارد النقد الأجنبي من سياحة وصادرات سلعية واستثمارات أجنبية وغيرها من العوامل التي تكون رهن الظروف الاقتصادية والسياسية العالمية، ناهيك عن إهمال برنامج الحكومة لبعض البنوك المهمة مثل المشروعات الكبرى والمشروعات السياحية وغير ذلك من المشروعات التي كانت مسئولة نسبياً عن مشكلة نقص السيولة.

ثانياً : محاولات الخبراء المتخصصين لحل الأزمة :

بالإضافة للإجراءات والسياسات التي وضعتها الحكومة لحل الأزمة، كانت هناك مجموعة من المحاولات التي قام بصياغتها الخبراء والمتخصصون في هذا الشأن والتي قد تسهم في حل تلك الأزمة بالإضافة للمحاولات الأخرى. وتركز هذه المحاولات على النقاط الآتية[1] :

---

[1] يراجع :

- فائقة الرفاعي (2000)، "قضية السيولة في مصر : الأسباب والحلو، مرجع سبق ذكره، ص 18-19.
- عبد الفتاح الجبالي (2000)، مشكلة السيولة والركود . مرجع سبق ذكره، ص 16-21.

(1) ضرورة إعادة النظر فى أهداف السياسة النقدية المتمثلة فى تحقيق الاستقرار فى المستوى العام للأسعار وضبط سعر الصرف الأسمى كمحور ارتكاز لدعم سياسات الاستقرار الاقتصادى، لا سيما بعد السيطرة نسبياً على معدلات التضخم، مع استمرار العجز فى الميزان التجارى وبالتالى انخفاض السيولة المتحصلة من النقد الأجنبى، مع استنزاف النقد الأجنبى المتاح فى عمليات الاستيراد المتزايدة. لذلك لابد من اتباع سياسة نقدية مرنة (بحيث تكون متشددة عن زيادة المخاطر التضخمية ومتساهلة أو أقل تشدداً عند ظهور بوادر الانحسار والركود) تسمح بمعدل تضخم لا يتجاوز 5٪ سنوياً وفى نفس الوقت تسمح لسعر الصرف بالتحرك وبما يتوافق مع قدرات الاقتصاد الوطنى ومما تسمح به ظروف الطلب والعرض وبما يضمن فى النهاية الخروج من حالة الركود وتحقيق أهداف النمو الحقيقى والتوظف. إن سياسة تعويم الجنيه المصرى فى الآونة الأخيرة قد تكون نتيجة إيجابية وصدى لتلك الآراء والنداءات، كما أنه مسلك سلكته كثير من الدول بعد فترة من تثبيت سعر الصرف[2].

(2) يجب إعادة النظر فى الغطاء النقدى بنسبة 100٪ للاعتمادات المستندية المفتوحة لدى البنوك وترك هذا الأمر للبنوك تحدده فى ظل ظروف سوق الائتمان، حتى لا يحول ذلك دون تنشيط ذلك السوق، لا سيما وأن نسبة المخاطرة لا يمكن أن تكون 100٪ بالنسبة لكل صفقة مستوردة، لأن ذلك يتنافى مع مفهوم المخاطرة فى الائتمان المصرفى، فضلاً عن أنه يقيد الاستيراد الذى قد يكون ضرورياً لا سيما فى سلع التنمية والسلع الضرورية.

(3) ضرورة إعادة النظر فى نسبة الاحتياطى القانونى مع إمكانية تخفيض هذه النسبة فى أوقات أزمات السيولة والركود الاقتصادى باعتبارها أداة من الأدوات المهمة للسياسة النقدية لتسهم فى تحقيق أهداف تلك السياسة.

---

[2] مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار (2003)، سعر الصرف الجديد والسياسات المساندة له، ندوة عقدت بالمركز فى 9 مارس، القاهرة.

(4) ضرورة تعديل قانون البنوك والائتمان بما يسمح بعائد على أرصدة الاحتياطى القانونى بالعملية المحلية مع إدخال الودائع للعملة الأجنبية أيضاً فى نسبة الاحتياطى القانونى مثلها مثل الودائع بالعملة المحلية.

(5) ضرورة إعادة النظر فى سعر إعادة الخصم، باعتباره من الأدوات المهمة لتنفيذ السياسة النقدية وتحقيق أهدافها، وبحيث يكون ذلك السعر متمشياً مع حالة سوق الائتمان، وفى نفس الوقت يراعى معدلات أسعار الخصم فى الخارج حتى يمكن تجنب ظاهرة الدولرة وما لها من أثر على السيولة على العملة المحلية.

(6) ضرورة تفعيل دور عمليات السوق المفتوحة لمواجهة مشكلة نقص السيولة وتنشيط تلك العمليات لتغطى التعاملات ليست فقط فى المدى القصير ولكن أيضاً فى المدى المتوسط بل والطويل، مع إدخال السندات الحكومية لتصبح قابلة للتداول فى ذلك السوق.

(7) ضرورة تفعيل دور السياسة المالية، وبما يضمن تحقيق الآتى :

- دراسة السياسات الضريبية وبما يكفل زيادة الإيرادات الحكومية، وفى نفس الوقت يضمن فاعلية الاستثناءات الضريبية الممنوحة.
- ضرورة رفع الإنتاجية فى القطاع الحكومى بما يسمح بإصلاح نظام العاملين فى هذا القطاع.
- لابد من وجود تنمية حقيقى تسمح باتساع الطاقة الضريبية لسداد الدين المحلى والعجز فى الموازنة.
- وضع إستراتيجية واضحة ومعلنة تحدد أولويات الإنفاق العام فيما يتعلق بتنفيذ المشروعات المختلفة وربط ذلك بظروف الموازنة العامة وقدرة الإيرادات العامة على التغطية.
- ضرورة تحديد الحجم الأمثل للإنفاق باعتباره أحد الأدوات الأساسية للسياسة الاقتصادية من حيث تأثيره فى الطلب الفعلى وبالتالى مستويات التوظف والدخل القومى بل والتضخم، ومن ثم تلعب الموازنة دوراً هاماً فى تخصيص الموارد بين القطاعات المختلفة، فضلاً عن تأثيرها على سياسات الدخول عن طريق الدعم والنفقات الاجتماعية[1].

---

[1] عبد الفتاح الجبالى (2000)، مشكلة السيولة والركود...، مرجع سبق ذكره، ص 16.

(8) ضرورة التركيز على دور القطاع الخاص فى حل المشكلة خاصة بعد أن ارتفعت مساهمته فى الـ GDP لتصل إلى 73٪ عام 2000/99 لا سيما بعد التوسع فى الخصخصة ودخولها محاولات جديدة مثل الكهرباء والاتصالات وسيطرتها على 96.7٪ من الصناعات المعدنية و87.5٪ فى الصناعات الغذائية و84.3٪ فى صناعة الغزل والنسيج، كما أن للقطاع الخاص دور رئيسى فى جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة التى تقبل فى ظل وجود قطاع خاص قوى، مع ضرورة تركز ذلك القطاع على الاستثمارات الحقيقية المدعمة بالدراسات وليست الاستثمارات العشوائية.

(9) ضرورة إعادة النظر فى المبالغ المتحصلة من تنفيذ برنامج الخصخصة لأنها أموال مجمعة من بيع أصول استثمارية، ومن هنا، فإنه لابد من استخدامها فى الاستثمار أى إعادة استثمارها من جديد فى قطاعات منتجة بما يعود بالنفع على الاقتصاد، وليس استخدامها فى سداد الدين لأن ذلك لا يؤدى بالضرورة إلى انتهاء المشكلة ولا يحول دون تراكم الديون المحلية مرة أخرى. إن تفعيل عائدات برنامج الخصخصة فى استثمارات جديدة يسهم أيضاً فى جذبها للـ FDI ومن ثم يسهم فى حل مشكلة السيولة والركود فى الاقتصاد المصرى[1].

ثالثاً : التوصيات لحل المشكلة :

بالإضافة لمحاولة الحكومة وبعض المتخصصين، يمكن أن تبرز مجموعة من العناصر التى قد تسهم- جنباً إلى جنب مع الآراء الأخرى- فى التخفيف من هذه الأزمة والتى تشكل فى نفس الوقت مجموعة التوصيات والنتائج التى خلصت بها الدراسة، لذلك يجب الالتزام بالآتى :

- إن أزمة السيولة من الأزمات الاقتصادية التى لها أبعادها وتداعياتها الكبرى على الاقتصاد القومى خاصة ارتباطها العميق بحالات الركود والبطالة لذلك فإن الإفصاح عنها ورصدها فى وقت مبكر يسهم كثيراً فى وضع ا لحلول الكفيلة بتقليل آثارها، كما أن تجاهل تلك المشكلة من جانب صانع السياسة

---

[1] المرجع السابق، ص 21.

الاقتصادية رغبة فى عدم إظهار أو كشف ما قد يكون قد ارتكب من تقصير، يعقد المشكلة أكثر، بل ويضع صانع السياسة فى حرج فى المستقبل لا سيما مع تنامى الخبرة البحثية فى الدراسات الاقتصادية عامة والنقدية خاصة، كما أن ذلك يضعف من القدرة على حل المشكلة فيما بعد.

- ضرورة التحديد الواضح والمعلن لكل سياسة من السياسات الاقتصادية المعروفة (السياسة النقدية- سياسة سعر الصرف- السياسة المالية- السياسة الدخلية- سياسة التجارة الخارجية) وذلك من حيث أهداف كل سياسة وأدواتها، مع ضرورة إيجاد التنسيق الكامل بين تلك السياسات وبما يضمن فى النهاية تعظيم العائد الإجمالى من تنفيذ كل من هذه السياسات ويقضى على أى تعارض قد ينشأ بين الأهداف المختلفة لتلك السياسات.

- الوعى الكامل بحالة الاقتصاد الوطنى لا سيما عند إجراء أى اتفاق مع المؤسسات النقدية والمالية الدولية (مثل سوق النقد الدولى ومجموعة البنك الدولى) وبما يضمن عدم تعرض الاقتصاد القومى لبعض المشكلات الاقتصادية التى قد تفرزها تلك الاتفاقيات، وفى نفس الوقت الاستفادة من تلك البرامج التى تقدمها تلك المؤسسات وبما يتوافق مع ظروف الاقتصاد الوطنى.

- ضرورة إعادة النظر فى أهداف السياسة الاقتصادية كل عقد من الزمان على الأقل، وبما يضمن إجراء التعديلات المناسبة فى تلك الأهداف وبما يتوافق مع ظروف الاقتصاد العالمى والمحلى ويمكن من ترتيب تلك الأهداف وفق أولويات معينة، فقد يكون تحريك الركود والقضاء على البطالة هدفاً أكثر أهمية- على سبيل المثال- من هدف استقرار المستوى العام للأسعار فى فترة ما.

- ضرورة السيطرة على العمليات الاقتصادية التى تتم فى إطار ما يسمى بالاقتصاد الخفى أو الاقتصاد الرمزى وبما يضمن توفير عشرات المليارات من الجنيهات التى تضخ لتغطية تلك العمليات مع تهريب تلك الأموال وعدم دفع ضرائب عنها بل وربما اكتنازها.

- ضرورة التصدى لظاهرة غسيل الأموال وهروب رأس المال للخارج، وبما يضمن توفير عشرات المليارات أيضاً قد تسهم فى تخفيف مشكلة السيولة.

- ضرورة استكمال المشروعات القومية الكبرى وفق أولويات معينة وفى ضوء الموارد المتاحة مع التعجيل بتلك المشروعات التى تعطى عائد أسرع نسبياً وتحتاج لموارد أقل مع أخذ المصلحة القومية فى الاعتبار. إن وضع برنامج زمنى يضمن تنفيذ كامل لعدد أقل من تلك المشروعات ربما يكون أفضل من تنفيذ جزئى لكل تلك المشروعات.

- ضرورة مكافحة ظاهرة التهرب الضريبى وذلك من خلال تعديل الإجراءات المرتبطة فضلاً عن ترشيد الاستثناءات الممنوحة وتقليل عمليات الازدواج الضريبى التى تضعف الرغبة لدى الممول فى دفع ما عليه للدولة، فضلاً عن ضرورة التركيز على البعد الأخلاقى وبما يكفل فى النهاية إحساس الممول بمسئوليته تجاه وطنه وشعبه.

- ضرورة عدم تركيز الإقراض من جانب وحدات الجهاز المصرفى فى عدد قليل من كبار العملاء وذلك بهدف تخفيف المخاطر المرتبطة بذلك، بل يجب إجراء قدر كافى من التنويع فى محفظة الائتمان الممنوح حتى نضمن توافر معدل دوران طبيعى للأموال فى النظام المصرفى.

- ضرورة توفير القدر الكافى من التنسيق بين استثمارات القطاعين العام والخاص حتى يمكن تلافى التكرار والازدواجية لبعض المنتجات وبالتالى عدم تعرض تلك المشروعات لحالات الركود، وتراكم المخزون السلعى.

- ضرورة ضبط الائتمان الممنوح من جانب البنوك وبما يتوافق مع قدراتها على تنمية قاعدة الإيداعات لديها وبما يضمن عدم تعرض بعض وحدات الجهاز المصرفى لمشاكل مالية.

- ضرورة توفير الإفصاح الكامل والشفافية عن البيانات الإحصائية عموماً، والنقدية خصوصاً مع توفيرها بالدقة المطلوبة وفى التوقيت المناسب، وبما يضمن قدر كاف من الوضوح وعدم الغموض فى تلك البيانات ومن ثم يمكن إدراك الأزمة بمجرد حدوثها وبما يسهل من عملية مواجهتها والتخفيف من تداعياتها.

- ضرورة التركيز أكثر على الجانب الحقيقى فى الاقتصاد وتحقيق الإصلاح الهيكلى فى القطاعات الاقتصادية المختلفة ولا سيما فيما يتعلق بزيادة الإنتاج ورفع معدلات الإنتاجية ورفع الجودة والتنسيق الكامل بين القطاعات المنتجة وبما يمكن فى النهاية من رفع القدرة التنافسية للمنتجات المصرية فى الأسواق المحلية والخارجية كما يجب توفير بيئة صالحة وجاذبة للاستثمار الأجنبى المباشر للاستفادة من قدرته على حل مشكلة السيولة والركود.

أسئلة الفصل السابع

1- تناول مفهوم أزمة السيولة فى الأدب الاقتصادى

2- تتابع بالشرح والتحليل نشأة وتطور أزمة السيولة فى الاقتصاد المصرى

3- تناول مظاهر وأسباب والآثار أزمة السيولة مطبقاً ذلك على الاقتصاد المصرى

4- بصفتك دارس لعلم الاقتصاد عامة والاقتصاد النقدى خاصة، كيفية يمكن مواجهة أزمة نقص السيولة مطبقاً ذلك على الاقتصاد المصرى.

مراجع الفصل السابع

1- البنك المركزى المصرى، المجلة الاقتصادية، أعداد متفرقة.

2- ــــــــــــــ، النشرة الإحصائية الشهرية، أعداد متفرقة.

3- ــــــــــــــ، التقرير السنوى، أعداد متفرقة.

4- الأهرام الاقتصادى، الأعداد 95/6/26 ، 96/2/26 ، 97/3/1.

5- التقرير الاستراتيجى العربى (2000)، الاقتصاد المصرى بين انقلاب سعر الصرف وخطر الركود، القاهرة.

6- بيترج كورك (1997)، غسيل الأموال يثير التشويش فى الاقتصاد الكلى، مجلة التمويل والتنمية، مجلد 34، 1 مارس.

7- خالد محمد يسرى الموازينى (1995)، لماذا نحتاج مصر للتمويل الأجنبى، مطبوعات مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار، رئاسة مجلس الوزراء، تقرير المركز رقم 38813، القاهرة.

8- رمزى زكى (1989)، الأموال المهربة من بلاد الفقراء العرب، العدد 367، يونيو.

9- سلطان أبو على (1999)، الحقائق والتخمينات فى قضية السيولة فى مصر، الأهرام الاقتصادى، العدد 1597، 11 أغسطس.

10- صندوق النقد الدولى، نشرة الإحصاءات المالية الدولية، أعداد متفرقة.

11-عبد الفتاح الجبالى (2002)، مشكلة السيولة والركود فى الاقتصاد المصرى، كراسات استراتيجية، مركز الدراسات السياسية والاستراتيجية بمؤسسة الأهرام، العدد 94، السنة العاشرة.

12-فائقة الرفاعى (2000)، قضية السيولة فى مصر : الأسباب والحلول، سلسلة أوراق العمل، ورقة رقم 41، المركز المصرى للدراسات الاقتصادية، القاهرة، يوليو.

13-كلية الاقتصاد والعلوم السياسة (1996)، فائض السيولة لدى الجهاز المصرفى المصرى، منتدى الحوار الاقتصادى، مؤتمر قسم الاقتصاد، القاهرة.

14-محمد عفيفى محمود (1996) ظاهرة هروب رأس المال، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة وإدارة الأعمال، جامعة حلوان، القاهرة.

15-مركز معلومات مجلس الوزراء (2003)، ندوة سعر الصرف الجديد والسياسات المساندة له، 9 مارسن القاهرة.

16-David Dielding & Anja Shartland (2002), "Political Violence and Excess Liquidity : A Note", Department of Economics, University of Lancaster, Lancaster, LE 17 RH, England, U.K.

القسم الثانى

البنوك والأسواق المالية

الفصل الأول

البنك التجارى

الفصل الأول

البنك التجارى

1/1 المقدمة:

البنك التجارى هو المؤسسة الرئيسية التى يتم من خلالها عرض النقود ونعرض فى الفصل الحالى للبنوك التجارية من حيث مفهومها ووظائفها ودورها فى خلق النقود من خلال مضاعف الائتمان وغير ذلك، وذلك على النحو التالى:

2/1 بعض الحقائق الأولية عن البنوك التجارية:

ويعرف البنك التجارى بأنه: المنشأة المصرفية والائتمانية التى تيسر تدفق مختلف الأرصدة المالية والنقدية من الوحدات الاقتصادية وإليها. ويعتبر البنك التجارى منشأة من نوع خاص يتمثل عليها الرئيسى فى قبول أنواع مختلفة من الخصوم والتى تمثل موارده المالية ومن ثم استخدام تلك الموارد المالية فى الحصول على تشكيلة متنوعة من الأصول التى تحقق للبنك العائد الذى يمكنه من مقابلة التزاماته وتغطية تكاليفه الإدارية ثم تحقيق عائد تنافسى على رأس المال.

وتأتى أهمية البنك التجارى من عدد من الاعتبارات. فالبنك التجارى يعتبر أكبر الوسطاء الماليين وأقدمهم. وقد أدى السبق التاريخى الذى أحرزته البنوك التجارية — بظهورها إلى حيز الوجود قبل بقية مؤسسات الوساطة المالية — إلى تميزها فى بعض أنواع الخصوم مثل الودائع الجارية على وجه الخصوص وأنواع الودائع الأخرى بوجه عام.

فعلى الرغم من أن الودائع الجارية توجد فى المؤسسات المالية الأخرى إلا أنها تشكل نسبة مرتفعة من إجمالى ودائع البنك التجارى بالمقارنة بالمؤسسات المالية الأخرى. وتتميز البنوك التجارية أيضا بوظائفها التخصصية الأخرى مثل فتح الاعتمادات المستندية للعملاء وجذب المدخرات بأنواعها المختلفة وتمويل أنواع مختلفة من الاستثمار.

وتعتبر البنوك التجارية أكثر الوسطاء الماليين تأثيراً على الاقتصاد، وذلك لما تقوم به من وظيفة توسيع الائتمان والنقود، الأمر الذى جعل منها هدفاً رئيسياً لإجراء السياسة النقدية ومحطاً لاهتمام البنك المركزى.

3/1 نظرية واقعية إلى ميزانية البنوك التجارية :

لفهم واقعى تطبيقى لعمليات البنوك التجارية نستخدم فيما يلى مثال الميزانية الموحدة للبنوك التجارية الأمريكية. والميزانية توضح ما تملكه البنوك (أصول) وما تدين به للآخرين (خصوم) وما استثمره المالكون (رأس المال) عند نقطة زمنية معينة. ويمكن التعبير عن هذه الجوانب الثلاثة من خلال المعادلة التالية:

الأصول = الخصوم + رأس المال

والجداول رقم (1) يبين أهم مفردات ميزانية البنوك التجارية الأمريكية كمثال يوضح أهم سمات البنوك التجارية فى العالم وتبين هذه السمات باستعراض موجز لمفردات كل من جانبى الخصوم والأصول كما يلى:

جدول (1)

الميزانية الموحدة للبنوك التجارية الأمريكية

(المفردات كنسبة من الإجمالى، نهاية عام 1996م)

%	الأصول	%	الخصوم
1	احتياطيات	17	الودائع القابلة للسحب
	المفردات النقدية قيد التحصيل		الودائع الآجلة:
4	+ ودائع فى بنوك أخرى		الودائع الزمنية الصغيرة
	الأوراق المالية:		(اقل من 1000000 دولار)
	- الحكومة المركزية	37	+ الودائع الادخارية
15	المؤسسات التابعة لها	12	الودائع الزمنية الكبيرة
	- الحكومات الولاياتية	26	الأموال المقترضة
	والمحلية وأوراق مالية	8	رأس المال
6	أخرى		
	القروض		
18	- التجارية والصناعية		
25	- عقارات حقيقية		
12	- المستهلكون		
5	- بين البنوك		
8	- أخرى		
6	أصول أخرى		
100	إجمالى	100	إجمالى

المصدر: Mishkin، مرجع سبق ذكره ص 227

(أ) الخصــوم :

ويبين الجدول (5-3) أهم أنواع الخصوم فى البنوك الأمريكية. وتعتبر الخصوم المصادر التمويلية للبنوك ونعطى فيما يلى استعراضاً لوقائع هذه الخصوم:

1- الودائع القابلة للسحب:

وهذه الودائع تتميز بقابليتها للسحب الفورى عن طريق كتابة الشيكات. والودائع القابلة للسحب تشمل كل الحسابات التى يمكن كتابة الشيكات عليها وهى ودائع الطلب والتى لا تتضمن سعر فائدة وحسابات NOW ذات الفائدة إضافة إلى حسابات ودائع سوق النقود. وتعتبر الودائع القابلة للسحب مصدراً مهماً من مصادر تمويل البنوك التجارية حيث تشكل حول 17٪ من خصوم البنوك.

ولكن ظلت ودائع الطلب تحتفظ بأهميتها الخاصة حيث لازالت تؤدى وظيفة وسيطة التبادل الرئيسى، فى الاقتصاد الأمريكى على سبيل المثال، مكونة حوالى ثلثى عرض النقود (M-B1) فى الاقتصاد.

2- الودائع الزمنية والادخارية Time and Saving Deposits:

هذا، وتعتبر الودائع الادخارية والزمنية هى أكبر مصادر التمويل للبنك التجارى حيث تبلغ نسبتها حوالى 50٪ من إجمالى أموال البنك. والودائع الزمنية والادخارية غير قابلة للسحب عادة إلا عند تاريخ السداد أو بإشعار مسبق. وإن كانت تنفذها الكثير من البنوك بمرونة عملية أكبر خاصة بعد ظهور حسابات NOW وغيرها من الوسائل المسيلة لمثل هذه الودائع. وهناك ثلاثة أنواع رئيسية من الودائع الزمنية والادخارية التى تحتفظ بها البنوك وهى حسابات دفاتر الادخار Passbook Saving Accounts، شهادات الادخار Savings Certificates وشهادات الودائع Certificates of Deposits.

ويمكن القول أن حساب دفاتر الادخار هى ودائع مصرفية يتم تقييدها فى دفتر يحتفظ به العميل ويتم تعديل القيود محاسبياً كلما قام العميل بالسحب أو الإيداع. وقانوناً يتطلب السحب إشعاراً مدته يوماً من قبل العميل لكن البنوك لا تصر عادة على هذا الشرط.

أما شهادات الادخار فهى خصوم مصرفية تصدر بفئات محددة وسعر فائدة معلوم، كما أن لها أجل سداد محدد. وقد شاع استخدام شهادات الادخار بصورة واضحة إبان عقد السبعينيات.

هذا، وتعتبر شهادات الإيداع التفاوضية الكبيرة أنواعاً جديدة وهامة من الودائع الزمنية التى تصدرها البنوك بفئات تبلغ 100.000 دولار فأكثر. وهذه الشهادات لها آجال سداد محددة وتدفع أسعار فائدة محددة أيضا. وتتميز شهادة الإيداع بقدر عال من السيولة حيث يمكن بيعها فى السوق الثانية دون خسارة تذكر فى قيمتها.

3- الأموال المقترضة Borrowed Funds:

هذا، ويقصد بالأموال المقترضة قيام البنوك التجارية بالاقتراض من أسواق النقود أو من البنك المركزى. والأموال المقترضة تشكل نحو 26٪ من أموال البنك؛ فلذلك لها أهمية كبيرة. وتأتى الأموال المقترضة من عدة مصادر رئيسية سبق أن شرحناها، ونشير إليها هنا باختصار فى سياق الحديث عن تجربة البنوك الأمريكية. فالمصدر الأول هو ما يسمى بالأرصدة الفيدرالية Federal Funds، ووفقاً لهذا الترتيب تقوم البنوك التى تزيد أرصدتها مع بنك الاحتياطى الفيدرالى عن المتطلب القانونى بإقراض البنوك التى يقل احتياطها عن ذلك أو التى تريد أموالاً إضافية لتقديم القروض.

أما اتفاقيات إعادة الشراء فتتيح للبنك أن يبيع الأوراق المالية (سندات حكومية غالباً) ثم يقوم بشرائها مرة أخرى فى موعد لاحق محدد. تجدر الإشارة إلى أن الأرصدة الفيدرالية واتفاقيات إعادة الشراء لا تخضع لمتطلبات الاحتياطى القانونى. وهناك أيضا ما يسمى بالدولارات الأوروبية Eurodollars وهى ودائع زمنية بالدولار فى البنوك الأجنبية والفروع الأجنبية للبنوك الوطنية.

وتتنافس البنوك الوطنية على جذب عملائها لإيداع أموالهم فى مكاتب الفروع الأجنبية فى أوقات ارتفاع سعر الفائدة مما يمكنها من تجاوز قيود الفائدة المحلية ولتستفيد من انخفاض متطلب الاحتياطى القانونى عليها. وتقوم البنوك الوطنية بالاقتراض من تلك الأفرع الأجنبية مؤمنة بذلك مصدراً إضافياً للأموال.

ومن مصادر التمويل أيضا القبول المصرفى Banker's Acceptances. وكما سبق أن أوضحنا فالقبول المصرفى هو أمر دفع مسحوب على أحد البنوك بواسطة منشأة أعمال (أنظر المقطع السابق ب). ودور البنوك هنا هو ضمان الدفع فى الوقت المحدد.

ويمكن للبنوك التجارية أيضا أن تحصل على قروض من بنك الاحتياط الفيدرالى الذى تناط به وظيفة (المقرض الأخير) للبنوك. وهذه الطريقة للاقتراض تعرف بالخصم Discounting ويتعين على البنك التجارى تقديم بعض الأوراق المالية كضمان للقروض.

4- حسابات راس المال Capital Accounts:

حيث يمثل رأس مال البنك نصيب الملكية أو استحقاقات الملاك على البنك التجارى. ورأس مال البنك، بعبارة أخرى، هو حاصل طرح خصوم البنك من أصوله. ففى التجربة الأمريكية تبلغ نسبة إجمالى رؤوس الأموال إلى إجمالى أصول البنوك 0.08 عام 1996م. وتوجد ثلاثة أنواع رئيسية من حسابات رأس المال للبنك التجارى: رصيد رأس المال، الأرباح المحتجزة، وحساب الاحتياطى الخاص فرصيد رأس المال Stock Capital يمثل الاستثمار المباشر لإنشاء البنك نفسه، وأما الأرباح المحتجزة هى ذلك الجزء من أرباح البنك والذى لم يتم توزيعه على حملة الأسهم. أما حساب الاحتياطى الخاص فالغرض من إنشائه هو تغطية الخسائر المتوقعة فى الاستثمارات والقروض. هذه الحسابات الثلاثة هى التى تكون ما يسمى بحسابات رأس مال البنك.

(ب) الأصـــول:

يقوم البنك بتوجيه الأموال التى تتجمع له عبر خصومه للحصول على أنواع مختلفة من الأصول المالية الضرورية لعمله. والجدول (5-3) الذى أوردناه فى الصفحات السابقة، يبين الأنواع المختلفة لأصول البنك التجارى والتى تشمل الآتى:

(أ) الأصول النقدية:

وكما سبق أن أوضحنا فإن الأصول النقدية تتكون من النقود الحاضرة بالخزانة، الاحتياطيات لدى البنك المركزى، الأرصدة فى البنوك الأخرى، والمفردات النقدية قيد التحصيل. والأصول النقدية هى أموال لا تعود على البنوك بفائدة، وإن كانت تمثل خط السيولة الأول للبنوك التجارية. ولذلك تحاول البنوك أن تقلل من احتفاظها بتلك الأصول النقدية إلى الحد الأدنى مع الوفاء بمتطلبات السيولة، ومن هنا فقد بلغت نسبة الأصول النقدية الأمريكية على سبيل المثال، عام 1996م حوالى 5٪ من إجمالى الأصول المصرفية.

(ب) الاستثمارات

حيث تبلغ نسبة الاستثمارات حوالى 22٪ من إجمالى الأصول المصرفية للبنوك التجارية الأمريكية. وكما سبق أن رأينا، فإن الباعث الرئيسى للبنوك التجارية على الاستثمارات فى السندات الحكومية هو ما تتصف به من الأمان والقابلية العالية للتسويق. ولهذه الأسباب فإن البنوك تستثمر 15٪ تقريبا من إجمالى قيمة الأصول فى السندات الفيدرالية الحكومية والسندات الخاصة بالوكالات الحكومية. ويرتفع العائد على الأخيرة نظراً لوجود درجة أعلى من المخاطر ولضعف قابليتها للتسويق. ولكن من الناحية الأخرى تتميز السندات الحكومية المحلية بأنها ذات عائد أعلى وبأنها معفاة من الضرائب مما يشكل عنصر جذب كبير لتلك السندات. ولذا تستثمر البنوك التجارية الأمريكية نسبة 6٪ (فى عام 1996م) من أموالها فى تلك السندات المحلية وهى تعد مصدراً رئيسياً لدخل البنوك التجارية.

(ج) القروض:

حيث تستحوذ القروض عادة على نصيب هام من أنشطة البنوك وأصولها. ومن هنا تبلغ نسبة القروض المصرفية حوالى 60٪ (عام 1996م) من إجمالى الأصول المصرفية للبنوك الأمريكية مما يضع القروض المصرفية على رأس قائمة جميع الأنشطة التى تمارسها البنوك التجارية الأمريكية. وتقدم البنوك التجارية عدة أنواع من القروض ومنها القروض التجارية والصناعية Commercial & Industrial

Loans وتشكل نسبة 18٪ من إجمالى القروض. ومعظم هذه القروض هى قروض قصيرة الأجل يجب تسديدها فى فترة عام أو أقل. كما تشكل نسبة 18٪ من إجمالى القروض. ومعظم هذه القروض هى قروض قصيرة الأجل يجب تسديدها فى فترة عام أو أقل. كما تشكل قروض الرهن العقارى Mortagae Loans أهمية كبيرة إذا تبلغ نسبتها حوالى 16٪ من إجمالى الأصول المصرفية. وقروض الرهن العقارى تستخدم فى تمويل شراء العقارات وبنائها أو إعادة تصميمها سواء كانت عقارات سكنية أو تجارية، ويعتبر هذا النوع من القروض طويلة الأجل حيث يبلغ متوسط فترة السداد 25 عاماً ولكنها تتراوح بين 10-30 عاماً.

كما تقوم البنوك التجارية الأمريكية أيضا بتقديم القروض إلى المستهلكين Consumer Loans وهى قروض تساعد فى تمويل شراء أنواع عديدة من السلع الاستهلاكية بخلاف المساكن. وتختلف شروط وآجال سداد تلك القروض اختلافاً كبيراً، فقد لا يتجاوز أجل السداد شهراً واحداً وقد يصل إلى أربع سنوات كما فى حالة قروض السيارات. وتبلغ نسبة قروض المستهلكين 13٪ تقريباً من إجمالى الأصول المصرفية. إضافة إلى هذه الأنواع من القروض هناك أيضاً القروض الزراعية وتشكل نسبة 3٪ تقريبا من إجمالى الأصول المصرفية، كما توجد أنواع أخرى من القروض المتنوعة بالإضافة لما سبق.

4/1 كيفية عمل البنك التجارى الإسلامى :

يمكن القول أن الفرق الجوهرى بين البنك الإسلامى والبنك التقليدى الرأسمالى يتلخص فى أن الأخير يقوم على اقتراض وإقراض الأرصدة والاستفادة من الفرق بين فوائد الإقراض والاقتراض، بينما يقوم البنك الإسلامى على أساس استقطاب الأرصدة لتشترك معه فى عوائد الاستثمار فى مشروع أو مجموعة مشاريع يقوم بها البنك أو حتى الاستثمار المشاع فى إجمالى أصول البنك، فيقوم البنك بالمضاربة المباشرة أو المشاركة فى المضاربة مع أفراد أو شركات أو مؤسسات أخرى فى مشاريع اقتصادية ليتحمل مع مشاركيه بالأرصدة صافى نتائج هذه المشاريع.

ومن خلال رؤية هذا الفرق الجوهرى نلاحظ أنه فى البنك الرأسمالى تتناقض مصالح أصحاب رؤوس الأموال مع مصالح الدائنين، كما أن الانفصام وعدم التوافق والتناسب بين عوائد الخصوم وعوائد الأصول هى سمة رئيسية لهذه البنوك، بينما نجد البنك الإسلامى، كنتيجة لمبدأ المشاركة، تتفق فيه مصالح أصحاب رؤوس الأموال مع مصالح المشاركين، كما أن عوائد ونتائج الأصول ينعكس تلقائيا وآنيا، على استحقاقات وأنصبة الخصوم.

ويتميز مبدأ المشاركة فى البنوك الإسلامية، بالمقارنة بالإقراض والاقتراض، أنه يعمل على توفير الأمن والاستقرار للبنك الذى يمثل نواة النظام النقدى للاقتصاد. ويتمثل هذا الاستقرار فى عدم تذبذب هوامش الفروق بين عوائد الخصوم والأصول التى قد تؤدى إلى ضعف المصداقية الائتمانية للبنك وبالتالى حدوث انهيار وفشل البنوك، كما حصل فى أواخر الثمانينات الميلادية فى الولايات المتحدة الأمريكية.

وبالنظر إلى حجم مشكلة السيولة فإنه يكاد أن يكون متساوياً فى كل من البنك الرأسمالى والبك الإسلامى.

وبالنظر إلى حجم مشكلة السيولة فإنه يكاد أن يكون متساوياً فى كل من البنك الرأسمالى والإسلامى، إذ أن أوراق الودائع الجارية متماثلة فى كل من البنكين، وكل منهما يسعى لاستغلال أكبر قدر ممكن منها فى نفس الوقت الذى لابد فيه أن يحتاط كل منهما للسحوبات المفاجأة. ويكاد يقتصر الفرق بين البنكين فى مجال الودائع الجارية فى أن البنك الإسلامى لا يقر – شرعاً – أى مدفوعات مادية – نقدية أو غير نقدية – لأصحاب الودائع الجارية. وهذا الإجراء سيقلل التكاليف من ناحية ويحد من تذبذب الودائع بين البنوك بسبب اختلاف الميزات المادية، كما سيعمل على استقرار سوق النقود التى تمثل الودائع الجارية النصيب الأكبر فيها.

ويلاحظ أنه مما يجب أن يعمل مدير البنك على مراقبته هو التناسق بين آجل المشاركة للأصول وآجال المشاركة للخصوم وذلك حتى يتسنى تصفية أرصدة وعوائد المشاركين الممولين للبنك فى إطار الفترات الزمنية التى أصدرتهم للاستثمار خلالها. وفى أوقات نقص السيولة اللازمة للوفاء بسحوبات مفاجئة أو المشاركة فى تمويل

برامج أو مشاريع غير مخطط لها فإن البنوك الإسلامية لابد أن توجد نظاماً للتبادل التعاونى لفوائض الاحتياطيات فيما بينها. وفى ظل ما تتمتع به البنوك الإسلامية، كغيرها من البنوك، من المقدرة على الحصول على ودائع جارية ضخمة القيمة والحصول على أرصدة ضخمة للمشاركة بتكلفة منخفضة (معدلات مشاركة منخفضة) فإنه لابد أن تسعى البنوك الإسلامية انطلاقاً من وحى رسالتها الإيمانية إلى المساهمة فى مشاريع تنمية اقتصادية قد لا تكون تعظم الأرباح فى الأجل القصير كمشاريع السلك الحديدية، وكذلك فلابد أن تتبنى البنوك برامج اجتماعية تعاونية، إما بالإقراض المجانى أو المقطوع المطلق أو كليهما (مثل على ذلك مشاريع الزواج ومشاريع بنك المساكن للفئة الداخلية المنخفضة). وفيما يلى نستعرض بنود ميزانية نظرية كما ينبغى أو يتوقع أن تكون عليه أصول وخصوم البنوك الإسلامية.

جدول (2)

بنوك ميزانية نظرية للبنك الإسلامى

الأصول	الخصوم
- النقدية	- الودائع الجارية
- الاحتياط لدى البنك المركزى	- ودائع بالمشاركة قصيرة الأجل (أقل من ستة أشهر).
* على الودائع الجارية	
* على الودائع قصيرة الأجل	- ودائع بالمشاركة متوسطة الأجل (أكثر من ستة أشهر وأقل من سنة).
* على الودائع متوسطة الأجل	
- مشاريع حكومية آجلة (تقسيط).	- ودائع بالمشاركة طويلة الأجل (أكثر من سنة)
- مشاريع خاصة آجلة (تقسيط المنازل مثلا).	
- إقراض مجانى تعاونى.	- ودائع استثمارات طويلة الأجل فى مشاريع معينة
- مشاركة فى مشاريع.	
- أسهم ومحافظ مالية.	- احتياطيات لرأس المال ثابتة.
- استثمار فى مشاريع مباشرة	- رأس المال.
- مبانى وأصول أخرى.	- صافى الربح السنوى.
- التزامات العملاء مقابل خطابات الضمان والاعتمادات المستندية	- التزامات البنك مقابل خطابات الضمان والاعتمادات المستندية.

وبعد استعراض هذه الميزانية المتوقعة لبنود الخصوم والأصول للبنك الإسلامى نورد (فى الملحق) للمقارنة جدولاً يوضح إحدى التجارب الواقعية للبنوك الإسلامية والمتمثلة فى تجربة بنك فيصل الإسلامى المصرى، الذى نعرض فيما يلى ميزانيتها وحساب الأرباح والخسائر لديها فى إحدى الأعوام.

مراجع الفصل الأول

- يوسف الزامل وآخرون: النقود البنوك والأسواق المالية: وجهة نظر شملية، إصدار الجمعية السعودية للمحاسبة، الإصدار الثامن عشر، الرياض، 1421هـ.
- الأمين، حسن عبد الله، الودائع المصرفية النقدية واستثمارها في الإسلام، دار الشروق للنشر والتوزيع، جدة، المملكة العربية السعودية، 1403 هـ - 1983م.
- حامد، سيد، تطور النظام البنكي المركزي، معهد الإدارة، الرياض، 1399هـ.
- شافعي، محمد زكي: مقدمة في النقود والبنوك، القاهرة، دار النهضة العربية 1969م.
- عبودة، عبد المجيد محمد، النظام البنكي في المملكة العربية السعودية، معهد الإدارة العامة، الرياض 1406 هـ.
- الكفراوي، عوف محمود: النقود والمصارف في النظام الإسلامي، دار الجامعات المصرية، الإسكندرية، 1402هـ.
- حمود، سامي حسن أحمد: تطوير الأعمال المصرفية بما يتفق والشريعة الإسلامية دار الفكر للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 1402هـ
- الهندي، عدنان، بعض جونب علاقة البنوك المركزية، مجلة المصارف العربية، العدد 38 شباط 1984م.
- Makinen, G.E., Money, Banking and Economic Activity, Press.
- Meyer, Paul, Money, Financial Institutions and the Economy, Irwin, Homewood I Uinois (1986).
- Mishkin, F.S. The Economics of Money, Banking and Financial Markets, Harper Collins Publishers, New York (1992).

الفصل الثانى

البنك المركزى

الفصل الثانى

البنك المركزى

1/2- مقدمة :

حيث يعتبر البنك المركزى بمثابة الجهة المسئولة عن الإشراف على النظام المصرفى ككل، وفى إطار هذا الإشراف يقوم البنك المركزى بأداء العديد من المهام والتى يتسم بعضها بالطابع التقليدى، بينما يستهدف بعضها الآخر إحداث تأثير كبير على أداء الاقتصاد على المستوى الكلى.

2/2- الوظائف التقليدية للبنك المركزى:

أ) إصدار العملة:

هذا، ويعتبر البنك المركزى فى كل بلاد العالم تقريبا الجهة الوحيدة التى لها حق إصدار العملة وخاصة العملة الورقية. وهذه المهمة تكاد تقتصر عليها دون غيره من المؤسسات الأخرى، ولعلها تعد من أولى وأهم الوظائف التى امتلكت امتيازها البنوك المركزية خلال تطورها التاريخى، فعلى الرغم من أن بعض البنوك التجارية تمتعت لبعض الوقت وفى حقب تاريخية مضت بحق إصدار العملات الخاصة بها إلا أن هذا أدى فى كثير من الأحوال إلى فوضى نقدية أدت أحياناً إلى انهيارات مصرفية. لذا كان من الطبيعى أن تتجه دول العالم إلى قصر إصدار العملات على البنوك المركزية فقط.

وبالطبع فإن حق البنوك المركزية فى إصدار العملات ليس مطلقاً، إذا لا تخلو أية دولة من بعض القيود التى تفرض على حرية البنوك المركزية فى إصدار العملة، وهى قيود ترتبط بغطاء العملة من حيث نوعية وطبيعة مكوناتها وحجمها. فعندما كانت قاعدة الذهب هى النظام السائد عالمياً فى إصدار النقود كانت التشريعات الحكومية تقضى باحتفاظ البنوك المركزية برصيد ذهبى كغطاء كامل للعملة التى يصدرها البنك المركزى حيث كانت العملات فى ظل ذلك النظام قابلة للتحويل إلى الذهب.

ب) بنك البنوك:

هذه هى الوظيفة التقليدية الثانية للبنك المركزى، حيث تتضمن هذه الوظيفة أن البنك المركزى يؤدى إلى البنوك التجارية نفس الخدمات تقريباً والتى تؤديها الأخيرة للجمهور غير المصرفى. فكما أن البنوك التجارية تقدم خدمات مصرفية متنوعة للجمهور، فإنها تتلقى بدورها خدمات مصرفية على جانب من الأهمية من البنك المركزى تعينها على أداء مهامها. فالبنك المركزى يحتفظ بحسابات للبنوك التجارية تحت مسمى "الودائع المصرفية" وهى الودائع التى تشكل الاحتياطيات المصرفية التى يتعين على البنوك التجارية الاحتفاظ بها لمقابلة متطلبات الاحتياطي.

وفى إطار وظيفته كبنك للبنوك يقوم البنك المركزى أيضا بإجراء ما يعرف بالمقاصة بين البنوك التجارية، والمقاصة يقصد بها تسوية الحسابات بين المصارف بحيث تتم تصفية قيمة الشيكات المسحوبة على مصرف معين مع قيمة الشيكات الصادرة لصالحة أو لحسابه من مصرف آخر بحيث تظهر فى نهاية عملية المقاصة الأرصدة المتبقية لصالح مصرف أو آخر. ولا تقتصر فائدة المقاصة على تسهيل تسوية المدفوعات فقط، بل أنها تسهم فى خفض تكاليف تلك التسوية، إذا لولاها لكان من الضرورى نقل العملات بصورة مستمرة من البنوك المدينة إلى البنوك الدائنة الأمر الذى سيزيد من تكاليف العمل المصرفى.

كما لا تقتصر علاقة البنك المركزى بالبنوك التجارية على مدها بالخدمات المصرفية فقط، بل يمارس البنك المركزى إشرافاً فعلياً على عمل البنوك التجارية بغرض ضمان التزامها بالقواعد المنظمة للعمل المصرفى، وبالتالى التأكد من انتهاجها للممارسة المصرفية السليمة. ومثل هذا الإشراف قد يتضمن قيام البنوك التجارية بتقديم تقارير دورية بأوضاعها المالية ونشاطاتها المصرفية، كما قد يتضمن قيام البنك المركزى بفحص دورى للبنوك التجارية.

ووظيفة الإشراف على البنوك التجارية قد تخدم أغراضاً عديدة، فالكشف عن المخالفات فى بعض المصارف قد يشكل أساساً لسن التشريعات ووضع النظم التى تحد منها. كما أن الكشف عن مثل هذه المخالفات قد يحث الإداريين على تصحيح الأوضاع.

ج) بنك للحكومة:

حيث يؤدى البنك المركزى فى كثير من بلاد العالم وظيفة بنك الحكومة ومستشارها خاصة فيما يتعلق بالأمور المتصلة بالسياسة النقدية. وبهذه الصفة نجد أن البنك المركزى هو الجهة التى يناط بها عادة حفظ الحسابات الحكومية تحت مسميات مثل "الودائع العامة" أو "الودائع الحكومية". ويقوم البنك المركزى بتنظيم مدفوعات الحكومة من تلك الحسابات كما أن ه يتلقى إيرادات الحكومة من المصادر الضريبية وغير الضريبية.

كما يقوم البنك المركزى أيضا بتقديم القروض قصيرة الأجل إلى الحكومة لتغطية العجوزات الموسمية أو المؤقتة والتى قد تعانى منها الميزانية العامة السنوية للدولة. غير أن هذه التسهيلات الاقراضية من البنك المركزى للحكومة والتى ينبغى أن تكون محدودة ومقتصرة على الحالات الطارئة قد أسئ استخدامها فى كثير من البلدان النامية حيث لا يتمتع بالبنك المركزى بأى قدر يذكر من استقلالية مما أدى إلى الإسراف فى منح تلك القروض مما جعلها مصدراً للضغوط التضخمية.

كما يقوم البنك المركزى بإصدار السندات الحكومية وإدارة الدين العام على وجه العموم بما فى ذلك خدمة الديون، كما يقوم بتصريف المهام التى يكلف بها من رقابة على الصرف الأجنبى والتمويل الخارجى وإدارة الأرصدة الدولية للحكومة وغير ذلك والخدمات المصرفية التى يقدمها البنك المركزى للحكومة.

3/2 الوظائف الخدمية : البنك المركزى ودوره فى التأثير على عرض النقود :

على الرغم من أهمية وظائف البنك المركزى التقليدية التى تم استعراضها فى المقطع السابق إلا أن هذه الوظائف، فيما بعد الثورة الكنزية، تعد أقل أهمية من وظيفة البنك المركزى فى الرقابة على الائتمان المصرفى والسيطرة على عرض النقود. إذا أن هذه الوظيفة الأخيرة هى أهم الوظائف بل تعد بمثابة الوظيفة الأساسية المعاصرة للبنك المركزى.

4/2- المصرف المركزى الإسلامى :

تعريف المصرف المركزى الإسلامى :

يمكن القول أن المصرف المركزى الإسلامى هو المؤسسة المالية والنقدية العامة التى تعنى بكفاءة واستقرار وتطوير القطاعات البنكية والنقدية والمالية والحكومية والخاصة وذلك بالاعتماد على الأسس والمبادئ الشرعية للمجتمع الإسلامى وسعياً لتحقيق أهداف استقراره وتنميته وتطويره.

أهداف ووظائف المصرف المركزى الإسلامى :

حيث يشترك البنك المركزى الإسلامى مع غيره من البنوك المركزية الأخرى فى معظم الأهداف العليا ومن ذلك السعى لتحقيق الاستقرار الاقتصادى، ويشمل ذلك استقرار الأسعار وأسعار الصرف وارتفاع معدل التوظف، وهذا الهدف المساهمة فى كفاءة واستقرار القطاع البنكى وكفاءته فى تخصيص الموارد المالية بين مختلف المتطلبات الاقتصادية. وإضافة إلى هذه الأهداف العالمية المشتركة فإن البنك المركزى الإسلامى يشترك أيضا مع دول العالم الثالث النامية ويضع هدف التنمية الاقتصادية كأولوية يتطلبها وقوع العالم المسلم ضمن دائرة دول العالم النامية، ويتميز المصرف المركزى الإسلامى بوضع هدف شرعية المعاملات المالية والبنكية والسعى لتحقيق الأمانة والعدالة والكفاءة فى الأنشطة والمشاريع المالية والاقتصادية للقطاع المالى والبنك.

ويلاحظ أن هناك وظائف للمصرف المركزى الإسلامى لا يختلف دوره فيها كثيراً عن دور المصرف المركزى التقليدى. ومن هذه الوظائف وظيفة البنك المركزى فى توفير جهاز للمقاصة بين البنوك من حيث الشيكات المسحوبة من بعضها على بعض وتسوية حسابات المديونية والدائنية لكل منها. وهذه العمليات تدور بين الحوالات الشرعية وبين بيع ديون بعض البنوك بعضها على بعض بنفس القيمة مع التقابض الشرعى (الذى وإن كان بتسجيلات قيود محاسبية وليس بنقد ملموس إلا أن هذه القيودات تحمل طابع الإلزام النظام الذى يجعلها نقوداً فى جوهرها) ومن هذه الوظائف: وظيفة بنك الحكومة وهى التى يقوم فيها المصرف المركزى بإدارة حسابات وزارة المالية وحساب المؤسسات العامة كما يقوم بتشغيل واستثمار احتياطيات الحكومة وتوفير وسائل

لتمويل عجز الحكومة وكل ما يختلف فيه المصرف المركزى الإسلامى عن نظيره التقليدى هو أن تكون سبل استثمار احتياطيات الحكومة من ناحية آمنة اقتصادياً وسالمة شرعيا .. ومن ناحية أخرى يجب أن تكون الموارد المالية لتغطية عجز الحكومة مقبولة من الناحية الشرعية فتجتنب "أذونات المالية" الربوية، ويحل محلها أدوات مالية مشروعة كسندات المشاركة أو سندات التقيد المشروعة ..

وأما الوظائف التى قد تختلف أدوارها وطبيعتها اختلافاً جوهرياً فى المصرف المركزى الإسلامى عن نظيره التقليدى فيشمل وظائف مراقبة النقود ومراقبة البنوك والأسواق المالية.

فأما وظيفة مراقبة النقود فإن الاقتصاد الإسلامى ومنه القطاع النقدى مستقر، كما أن الاستراتيجية النقدية يجب أن تسير على أن يكون نمو النقود بما يوائم النمو الاقتصادى بشكل دقيق. ومن هنا فإن تمويل التنمية بالتضخم تفتقد الأساس الشرعى فى الاقتصاد الإسلامى، ولذلك لما يولده التضخم من سوء توزيع الدخول وفرض الضرائب (غير المنظورة) غير المشروعة وتخفيض الكفاءة الاقتصادية.

وفى الظروف الاستثنائية غير المستقرة للاقتصاد فلابد من أن تتم معالجة هذه الأوضاع باستخدام طرق ووسائل مالية مشروعة، فطريقة الخصم للأوراق المالية مقابل تخفيض قيم هذه الأوراق لابد أن تستبدل بطريقة الخصم التعاونى بدون تخفيض القيم المدفوعة عن القيم الأسمية .. وقد يحتج البعض عن أن ذلك يؤدى إلى إقدام البنوك على الخصم ما دامت التكلفة المالية صفراً، لكن يرد على هذا بظاهرة تمنع البنوك المعروفة فى الاقتصاديات التقليدية؛ إذ تتجه البنوك إلى الابتعاد عن الخصم ليس بسبب ارتفاع سعر الخصم، ولكن لرغبة البنوك فى الابتعاد عن الدور الرقابى للبنك المركزى وحفاظاً على سمعتها المالية، كما يمكن فرض معايير نوعية أكثر دقة مما يفرض فى البنك المركزى التقليدية وذلك للتأكد من انحصار قروض البنك المركزى وخصمه للأوراق بالأحوال الاستثنائية للبنوك التى تواجه فيها ظروف سيولة ضيقة.

وأما طريقة السوق المفتوحة فيتوقع أن تكون الحاجة إليها متدنية فى اقتصاد إسلامى مستقر .. ولو كانت هناك حاجة لها فإن المتوقع أن لا يتم شراء وبيع السندات الربوية بل يقتصر على شراء وبيع الأسهم وسندات المضاربة الشرعية ووسائط التقسيط وغيرها من الوسائل المشروعة.

وأما لطريقة سياسات الاحتياطيات القانونية فلا غبار عليها من الناحية الشرعية، ولكن يتوقع أن تكون مستقرة بدرجة كبيرة مقارنة بوضع نسب الاحتياطيات القانونية فى الاقتصاد الرأسمالية.

ويتبقى أن يلاحظ أهمية وجود وظيفة الحسبة المالية والتى يتميز بها المصرف المركزى الإسلامى عن غيره من المصارف المركزية الأخرى، والتى يتطلبها طبيعة الاقتصاد الإسلامى القائم على المشاركة التى يشترك فيها الملون مع المنظمين لتحمل أعباء المخاطرة فى المشاريع الاقتصادية .. فلحماية حقوق الملايين من الناس، الذين لا تتيح لهم أوقاتهم وخبراتهم المقدرة على متابعة الفعالية والأمانة فى مشاريع مختلف الشركات والمؤسسات والبنوك القائمة على المشاركة، يلزم قيام المصرف المركز بإنشاء جهاز أو وكالة مستقلة تتولى الرقابة المحاسبية والإدارية بحيث تضع العديد من المعايير والضوابط المضمنة للشرعية والكفاءة والأمانة والتى تتابع توفرها فى مختلف المؤسسات والشركات المالية والبنكية، وذلك للحفاظ على سلامة أموال الممولين والتأكد من دقة استيفاءهم لحقوقهم فى الملكية والأرباح وللتوثق من الكفاءة والأمانة والشرعية فى إدارة مختلف المشاريع الاستثمارية.

كيف يعمل المصرف المركزى الإسلامى :

يمكن القول بأن هناك ثلاثة عناصر جوهرية تؤثر فى عمل المصرف المركزى الإسلامى: أولها هو الضوابط والقواعد والأولويات التى يحددها البنك المركزى للمؤسسات المالية والبنوك والقطاعات السوقية المالية والنقدية. وثانيها: هى طبيعة التفاعلات السوقية الحرة بين البنك المركزى والأسواق المالية والنقدية والمتمثلة بما يسمى السوق المفتوحة. وثالثهما هى استقلالية المصرف عن التأثر بمجموعات المصالح السياسية الحكومية أو الخاصة والتى لا تخدم الأهداف العليا للبنك المركزى.

وحيث أن أهم هدف رئيسى للمصرف المركزى هو تحقيق الاستقرار النقدى والمالى فلذلك سنقتصر فى هذا العرض الموجز للمصرف المركزى على إعطاء نبذة عن كيفية عمل المصرف المركزى الإسلامى لتحقيق هذا الهدف. فمن حيث الاستقرار النقدى والبنكى فإن المصرف المركزى يشجع البنوك التجارية الإسلامية على الإقراض التعاونى بينها لمجابهة ظروف نقص السيولة الطارئة .. وفى الحالات الاستثنائية لبعض البنوك التى تواجه أوضاعاً تستلزم قروضاً ذات آجال طويلة نسبياً (أكثر من 3 أشهر مثلاً) فإنه يمكن توفير الأموال على شكل أسهم مشاركة، إما بين البنوك التجارية الإسلامية أو بين المصرف المركزى والبنوك التجارية .. وفى الحالة الأخيرة فيمكن للمصرف المركزى أن يفاوت فى نسبة المشاركة ليشجع أو يثبط البنوك التجارية عن الاقتراض منه فى أوقات نقص السيولة .. ويقوم البنك المركزى كذلك بتغيير نسبة الاحتياطي ليغير حجم السيولة المتاحة للبنوك، إما لمساعدة القطاع البنكى على مجابهة ضيق السيولة، وإما لمعاجلة مشاكل التضخم والركود فى الحالات الاستثنائية.

وحيث أن نمو النقود (سواء فى القاعدة النقدية لدى المصرف المركزى أو من المضاعف النقدى لدى النقود التجارية) يمثل ريعاً عاماً يتولد من المجتمع فإنه يتوجه القول بأن البنك المركزى يشترى من الحكومة والقطاع العام سندات صورية مجانية أو سندات بدون فائدة لتمويل المشاريع العامة غير الربحية كما يقوم بشراء سندات مشاركة فى المشروعات الربحية .. كما يتوجه القول إلى قيام البنوك التجارية بنفس المهمة وفى الظروف الاستثنائية الطارئة التى قد يحدث فيها التضخم أو الركود فإن المصرف المركزى يمكن أن يدخل عن طريق السوق المفتوحة لشراء (أو بيع) أسهم المشاركة فى البنوك أو القطاع العام أو الحكومى حتى من الشركات المساهمة، وكذلك يمكن له شراء (أو بيع) السندات الحكومية المجانية أو الصورية.

ولأهداف أخرى كتحقيق العدالة أو الكفاءة أو التنمية الاقتصادية فيمكن للمصرف المركزى أن يقوم بنفس وكذلك بتشجيع البنوك على إعطاء بعض القطاعات أو الصناعات من حيث حجم الإقراض والمشاركة وكذلك من حيث تحديد هوامش نسب المشاركة فى الأرباح.

ولا شك أن قيام المصرف المركزى بالتعاون من البنوك الأخرى للتركيز على قطاعات أو صناعات معينة أما بالمشاركة أو الشراء أو البيع سيؤثر فى أسعار أسهم هذه الشركات. وبالتالى نسب العوائد للممولين، ومن ثم الأسعار النسبية للسيولة التى تواجه هذه الشركات والصناعات.

مراجع الفصل الثانى

- بارى سيجل: النقود والبنوك والاقتصاد: وجهة نظر النقديين، ترجمة طه عبد الله منصور وعبد الفتاح عبد الرحمن عبد لمجيد، دار المريخ للنشر، السعودية.
- يوسف الزامل وآخرون: النقود البنوك والأسواق المالية: وجهة نظر شملية، إصدار الجمعية السعودية للمحاسبة، الإصدار الثامن عشر، الرياض، 1421هـ.
- الأمين، حسن عبد الله، الودائع المصرفية النقدية واستثمارها فى الإسلام، دار الشروق للنشر والتوزيع، جدة، المملكة العربية السعودية، 1403 هـ - 1983م.
- حامد، سيد، تطور النظام البنكى المركزى، معهد الإدارة، الرياض، 1399هـ.
- شافعى، محمد زكى: مقدمة فى النقود والبنوك، القاهرة، دار النهضة العربية 1969م.
- عبودة، عبد المجيد محمد، النظام البنكى فى المملكة العربية السعودية، معهد الإدارة العامة، الرياض 1406 هـ.
- الكفراوي، عوف محمود: النقود والمصارف فى النظام الإسلامى، دار الجامعات المصرية، الإسكندرية، 1402هـ.
- حمود، سامى حسن أحمد: تطوير الأعمال المصرفية بما يتفق والشريعة الإسلامية دار الفكر للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 1402هـ
- الهندى، عدنان، بعض جونب علاقة البنوك المركزية، مجلة المصارف العربية، العدد 38 شباط 1984م.

- Makinen, G.E., Money, Banking and Economic Activity, Press.
- Meyer, Paul, Money, Financial Institutions and the Economy, Irwin, Homewood I Uinois (1986).
- Mishkin, F.S. The Economics of Money, Banking and Financial Markets, Harper Collins Publishers, New York (1992).

الفصل الثالث

أدوات السياسة النقدية

الفصل الثالث

أدوات السياسة النقدية

Instruments of Monetary Policy

1/3 مفهوم أهداف السياسة النقدية :

يمكن القول بأن السياسة النقدية تهدف إلى إقامة والحفاظ على أوضاع نقدية وائتمانية ملائمة فى ظل اقتصاد سليم. وتعتقد السلطات النقدية أن الاقتصاد السليم يتميز بعمالة عالية ومعدل نمو جيد ويمكن المحافظة عليه واستقرار أسعار صرف العملة الوطنية بالعملات الأجنبية المختلفة. ويقوم البنك المركزى بمحاولة التلاعب فى عرض النقد وأوضاع الائتمان لتحقيق بعض أو جميع تلك الأهداف. والأدوات التى تستخدمها هذه السياسة للتأثير فى الظروف النقدية والائتمانية هى ما نسميه بأدوات السياسة النقدية.

ويمكن القول أيضا أن هناك مجموعتان من أدوات هذه السياسة هما، أدوات عامة، وأخرى اختيارية تحقق أهدافا بذاتها. وتتمثل الأدوات العامة للرقابة فى الاحتياطيات القانونية، وسعر الخصم، وعمليات السوق المفتوحة. ويؤثر سعر الخصم، وعمليات السوق المفتوحة على الحجم الكلى للائتمان المتاح للجهاز المصرفى، إذ يستخدمها البنك المركزى للتأثير على القاعدة النقدية. أما التغير فى الاحتياطى القانونى فيؤثر على هيكل والمستوى المتوقع للودائع المصرفية والنقود والائتمان المصرفى، ولكنه لا يؤثر على القاعدة النقدية، وتظل جملة الاحتياطيات كما هى.

فى حين أن أدوات الائتمان الاختيارية فتستهدف الرقابة على نطاق سوق رأس المال، وعلى أنواع الائتمان الاستهلاكى وغيره من أنواع الائتمان. وقد صيغت هذه الأدوات لتؤثر على تخصيص الائتمان.

2/3 أدوات السياسة النقدية :

هناك مجموعة من الأدوات النقدية، تتمثل فى التالى:

1/2/3 آلية عمل السوق المفتوحة وتأثيرها على أسواق النقد والائتمان:

Effects on money and credit markets:

حيث تدعم عمليات السوق المفتوحة قدرة البنك المركزى كما ذكرنا على ممارسة سياساته الدفاعية والحركية "الديناميكية". وفى نطاق السياسات الدفاعية، بصورة خاصة، يضطر البنك المركزى إلى بيع أو شراء الأوراق المالية كل يوم بكميات كبيرة نسبياً، حتى إذا لم يكن الأثر التراكمى لهذه العمليات على الاحتياطيات المصرفية أو القاعدة النقدية خلال أسبوع أو شهر أثراً كبيراً.

ويلاحظ إن شراء الأوراق المالية الحكومية فى السوق المفتوحة يولد نوعين من الآثار على أسواق النقد ورأس المال. أولهما، هو زيادة الاحتياطيات المصرفية ونمو القاعدة النقدية وزيادة عرض النقود. أما ثانيهما، فهو تخفيض أسعار الفائدة فى الأجل القصير على الأقل. ويحدث هذا الانخفاض لأن قيام البنك المركزى بشراء الأوراق المالية إنما يعنى ارتفاع مستوى الطلب عليها. ذلك أن ما يطلبه البنك المركزى من هذه الأوراق يضاف إلى ما يطلبه الأفراد والمنشآت المالية وغير المالية، والمستثمرون الآخرون. ويؤدى هذا الارتفاع فى الطلب إلى رفع أسعار السندات. وهذا الارتفاع فى أسعار السندات يعنى انخفاض أسعار الفائدة.

كما أن هناك قوة أخرى تشارك فى العمل على خفض أسعار الفائدة. وتتمثل هذه القوة فى الاحتياطيات الإضافية التى تتولد عن عملية شراء الأوراق المالية من السوق المفتوحة. ذلك أن البنوك سوف تعمل على التخلص من هذه الاحتياطيات من خلال التوسع فى القروض والاستثمارات الأمر الذى يزيد من انخفاض أسعار الفائدة فى هذه الحالة.

وعنـد البيـع، فـإن مبيعـات الـسوق المفتـوح مـن الأوراق الماليـة تعمـل علـى خفـض الاحتياطيات المصرفية، وتزيد من عـرض الـسندات فـى هـذه الـسوق. ويـؤدى انخفـاض الاحتياطيـات المـصرفية إلى إجبـار المـصارف علـى خفـض قروضـها، وإلى بيـع جـزء مـن الأوراق الماليـة التـى تحوزهـا. ويترتـب علـى زيـادة عـرض الـسندات انخفـاض أسـعارها، وارتفاع أسعار الفائدة، وذلك بفرض أن الإعلان عن سياسة البنـك المركزى لن تؤثـر علـى خطط الأفراد المتعاملين فى الأوراق المالية.

ولكن فى النهاية يمكن القول بأنه قد تكون الآثار على أسعار الفائـدة التـى تمارسـها عمليات الـسوق المفتوحـة آثـاراً مؤقتـة. ومـع ذلـك ينظـر كـثير مـن الاقتـصاديين إليهـا باعتبارها من أهم ما تحققه السياسة النقدية. فهـم يعتقـدون أن الانخفـاض فـى أسـعار الفائدة ينـشط الاقتصاد القـومى، بينمـا يـؤدى ارتفـاع أسـعار الفائـدة إلى خفـض معـدل نموه. وعلى ذلك فإن عمليات السوق المفتوحة تدعم قدرة البنـك المركـزى علـى التـأثير بشدة على أسعار الفائدة السوقية من خلال التأثير المباشر على أسواق النقـد ورأس المـال فى سوق الأوراق المالية.

أ- عمليات السوق المفتوحة:

Open Market Operations

حيث يقصد بعمليات السوق المفتوحة تدخل البنك المركزى فى السوق المالية لبيع أو شراء الأوراق المالية بصفة عامـة والـسندات الحكوميـة بـصورة خاصـة بهـدف التـأثير على عرض النقود حسب متطلبات الظـروف الاقتـصادية. ولهـذا فـإن البنـوك المركزيـة تحتفظ بكمية كبيرة من الأوراق المالية الحكومية مختلفة الآجال.

هـذا، وتعتـبر سياسـة الـسوق المفتوحـة أهـم أدوات الـسياسة النقديـة فـى اقتـصاد رأسمالى. فهى تمكن السلطة النقدية من بقاء المبادرة فى يدها دائما. كمـا تـسمح لهـا بـأن تحقن العملة الوطنية أو أن تمتصها من القاعـدة النقديـة بالقـدر المناسـب، وفـى الوقـت المناسب، وأن تتمكن من تصحيح الأخطاء من خـلال الاستجابات الـسريعة فـى اتجاهـات عمليات السوق.

ب- الأساليب الفنية لإدارة السوق المفتوحة

The Manager's Operating Techniques

حيث تتم عمليات السوق المفتوحة على أساس تعليمات محددة. ومع ذلك فإن إدارة السوق تقوم بتنفيذ هذه التعليمات بأسلوب مناسب من حيث التوقيت، والكمية المناسبة من الأوراق المالية محل التعامل والأسلوب المناسب للتعامل مع تجار الأصول المالية. لذلك فإن هذه الإدارة لابد أن تكون على اتصال وثيق بسوق النقد وسوق رأس المال، وأن تتلقى بيانات يومية عن الاحتياطيات المصرفية.

وتقوم إدارة السوق المفتوحة بمواجهة التقلبات قصيرة الأجل فى الاحتياطيات المصرفية من خلال اتفاقات إعادة الشراء (Repurchase aggrements) أو عمليات بيع وشراء متكافئة (Matched sale-purchase transactions) للأوراق المالية، وهى أداة مماثلة لاتفاقات إعادة الشراء.

هذا، وتتم عملية شراء أو بيع الأوراق المالية دفعة واحدة فى مزادات يدعى إليها تجار الأصول المالية لتقديم عروض (Offers) أو عطاءات (Bids). وفى حالة البيع تأخذ إدارة السوق بالعطاء الأعلى سعراً، وفي حالة الشراء تأخذ بالعرض الأقل سعراً.

وقد يفضل البنك المركزى توجيه عملياته إلى أذون الخزانة.

ج- دور عمليات السوق المفتوحة فى توفير التمويل الحكومى:

Open Market operations and treasury Financing

حيث تتزايد ديون الحكومات باستمرار بسبب اتساع نطاق نشاطها. وقد تخشى بعض الحكومات أن تقترض من البنك المركزى حتى لا ترتفع معدلات التضخم. لذلك فإن هذه الحكومات تقوم ببيع سندات فى سوق الأوراق المالية. وقد يمنع القانون اقتراض الحكومة من البنك المركزى، كما هو الحال فى الولايات المتحدة الأمريكية حيث يتضمن القانون نصوصاً تقى البنك المركزى من الضغوط السياسية لإقراض الحكومة. وتنحصر مشاركة الجهاز المصرفى الاتحادى فى التمويل الحكومى فى شراء الأوراق المالية التى حلت آجال استحقاقها. فإذا لم يقم هذا الجهاز بشراء تلك الأوراق المالية فإن

الحكومة تضطر إلى سداد قيمتها من خلال خفض حساب الضرائب والقروض في البنوك التجارية، ومن ثم تنخفض الاحتياطيات المصرفية.

3/3 أداة سعر الخصم:

The discount Mechanism

يعتبر سعر الخصم هو الأداة الرئيسية للسياسة النقدية، وليس عمليات السوق المفتوحة.

لقد برزت أهمية سياسة سعر الخصم خلال الثلاثينات حين زاد اعتماد المصارف على الاقتراض من البنك المركزي، حيث بلغت قروضها نحو 30٪ من احتياطياتها. لذلك كان سعر الخصم أحد العناصر الرئيسية للتكلفة في عملياتها. كما كانت رغبة البنك المركزي في الإقراض عاملاً هاماً في قراراتها المتعلقة بتنظيم أصولها الإيرادية.

واليوم يختلف الموقف تماماً. ذلك أن قروض المصارف من البنك المركزي الاتحادي تمثل نسبة ضئيلة تتراوح بين 2-3٪ من جملة الاحتياطيات. إذا تتعدد مصادرة الأرصدة النقدية لدى المصارف. لذلك فإن سياسة سعر الخصم قد باتت تلعب دوراً ثانوياً، بينما تتحمل سياسة السوق المفتوحة العبء الأساسي في تنفيذ السياسة النقدية لاسيما في الدول المتقدمة هذا على العكس في الدول النامية التي ترتفع فيها نسبياً أهمية سعر الخصم عن عمليات السوق المفتوحة.

أ- آلية عمل سعر الخصم

Mechanics of Discount Mechanism

حيث أن لكل بنك مركزي تسهيلات خصم. وبالرغم من أن للبنوك طريقتين للاقتراض: الدفع المقدم (Advances) والخصم (Discounting) – إلا أنه يشار لكلا النشاطين بعملية الخصم. والخصم الحقيقي يتضمن بيع البنك العضو أوراق مالية موقعة من البنك (Endorsed) وناتجة عن تعامله بالقروض وتعتبر مقبولة من قبل البنك المركزي بناء على قواعد النظام. وتعتبر عملية الخصم هذه نادرة هذه الأيام، وبدلا من ذلك تقوم معظم عمليات الإقراض عن طريق الدفع المقدم.

والدفع المقدم قروض يحصل عليها البنك مغطاة برهينة مقبولة قانوناً — مثل سندات الحكومة والتزامات وكالة حكومية، أو أوراق مالية تجارية أو صناعية أو زراعية قانونية أو سندات أخرى مقبولة للبنك المركزى. وفى التطبيق العملى على سبيل المثال تغطى معظم المدفوعات المقدمة للبنك المركزى الأمريكى بالسندات الحكومية الأمريكية، لأن البنك المركزى يصادق فوراً على هذه الرهينة، نظراً لحيازة البنوك لتلك السندات للحفاظ فى البنوك المركزية.

هذا ويتفحص البنك المركزى طلبات القروض للتحقيق فيما إذا كان هناك أهداف غير شرعية من وراء طلب القرض. والهدف الأساسى من وراء إعطاء البنوك فرصة الاقتراض هو إعطاء البنوك فرصة للتنفس عندما تواجه خسارة غير متوقعة فى الاحتياطيات أو زيادة طارئة وغير متوقعة فى الطلب على القروض، أو عدم القدرة على تحصيل أرصدة من مصادر أخرى فى سوق النقد.

ولكن يلاحظ أنه إذا أعطيت الفرص لبنوك كثيرة بالحصول على قروض غير محدودة قد يفقد البنك المركزى قدرته على التحكم فى القاعدة النقدية. وللتخفيف من الاقتراض الزائد عن العادة، تقوم البنوك المركزية بدراسة جميع طلبات الاقتراض آخذة فى الاعتبار خلفية البنك بالنسبة لمديونيته مقارنة بالاحتياطيات القانونية وعدد المرات التى يقوم البنك بالاقتراض فيها والعوامل الخاصة الأخرى التى من الممكن أن تؤثر على مكانته الحالية. ويقوم البنك المركزى بالضغط على البنوك التى يتكرر اقتراضها كثيراً جداً لكى تسدد ديونها إلى البنك المركزى وتقلل أصولها الإيرادية.

أهمية التنسيق بين عمليات السوق المفتوحة وأسعار الخصم :

Coordination of Open Market Operation and Discount Rates

يمكن القول إن عمليات السوق المفتوحة كوسيلة للرقابة على النقود والائتمان تتطلب تنسيقا مع سياسة سعر الخصم. فإذا اتخذ البنك المركزى قراراً بخفض الائتمان من خلال رفع أسعار الفائدة، فإن ذلك يتطلب قيامه ببيع أوراق مالية بهدف خفض احتياطيات الجهاز المصرفى. وقد تقوم البنوك التجارية بالاقتراض من البنك المركزى

بسبب عدم قدرتها على التمييز بين الانخفاض العارض والانخفاض الدائم فى الاحتياطى، وبالتالى فإنها تلغى الانخفاض فى الاحتياطيات الناتج عن عمليات السوق المفتوحة. وهذا السلوك المصرفى يتمشى مع ما تقرره نظرية التردد من أن المصارف تعمل على تجنب تدهور احتياطياتها بمعنى زيادة مديونيتها للبنك المركزى. ولكن زيادة مديونية البنك تضع البنك التجارى تحت الضغط لإيجاد أرصدة دفع ديونه للبنك المركزى، وبذلك تخفض من قروضها وتستخدم احتياطيات ثانوية منه وهذا يقلل الائتمان ويرفع الفائدة. ولضمان قيام البنك بهذا وجب على البنك المركزى رفع سعر الخصم بطريقة منسقة.

وفى حالة وجود سياسة نقدية توسعية، فإن دخل البنك المركزى مشترياً للأوراق المالية يحسن موقف الاحتياطيات المصرفية. على أن المصارف التجارية قد تستخدم بعض احتياطياتها لسداد قروضها من البنك المركزى. كما أن اليسر فى احتياطياتها قد يدفعها إلى حيازة أصول إيرادية أكثر مما يرفع أسعار السندات ويخفض أسعار الفائدة. ولكى يدعم البنك المركزى هذا الاتجاه فإنه يقوم بخفض سعر الخصم.

لذلك فإن البنك المركزى لابد أن ينسق بين سياسة السوق المفتوحة وسياسة سعر الخصم لتدعم كل منهما الأخرى فى التأثير على السياسة الائتمانية والنقدية. إن وجود شباك الخصم يجعل فى أمكان البنوك التجارية الاقتراض مما يعيق عمليات السوق المفتوحة المصمم لاستنزاف الاحتياطيات من النظام المصرفى. وبالمثل فإن انخفاض اقتراض البنوك بإمكانه التقليل من الاحتياطيات فى نفس الوقت الذى تحول فيه عمليات السوق فالمفتوح زيادتها. ولهذا السبب يميل البنك المركزى إلى رفع سعر الخصم عندما تكون أسعار الأرصدة الاتحادية والأسعار الأخرى فى مرحلة ارتفاع، ويخفض سعر الخصم عندما تكون الأسعار الأخرى فى حالة انخفاض وتثبط هذه التعديلات الفنية فى سعر الخصم السلوك الاقتراضى للبنوك الأعضاء الذى من الممكن أن يكون معاكساً من وجهة نظر عمليات السوق المفتوحة.

ج- أداة نسبة الاحتياطي القانوني:

Reserve Requirements as a policy Instrument:

وهى الأداة الثالثة من أدوات السياسة النقدية، لقد أعطى قانون المصرف الذى صدر فى عام 1935 مجلس محافظى البنك المركزى سلطة تغيير الاحتياطى القانونى. وطبقا لهذا التشريع خول البنك المركزى بوضع الاحتياطى القانونى فى مدى يتراوح بين 7٪ إلى 22٪ للودائع تحت الطلب ومن 3٪ إلى 10٪ على الودائع لأجل.

ويلاحظ أن البنك المركزى يحدد الاحتياطى القانونى حسب حجم الودائع، حيث تحظى البنوك الصغيرة باحتياطى قانونى أقل من البنوك الكبيرة. وكان السبب فى إعطاء أفضلية للبنوك الصغيرة نظراً لأن البنك المركزى كان يخشى أن تترك البنوك الصغيرة عضويتها فى النظام إذا أجبرت على احتياطيات قانونية بحجم احتياطيات البنوك الكبيرة. وحيث أن خدمات البنك المركزى التى تحصل عليها البنوك الكبيرة قيمة جداً فقد كانت هذه البنوك راغبة فى دفع ثمن الاحتياطيات القانونية الكبيرة للبقاء فى النظام. ولكن العديد من البنوك الصغيرة لم تكن عندها تلك الرغبة.

ومن الجدير بالذكر أن الاحتياطى القانونى لا يوفر سيولة للبنوك وبدلا من ذلك فإن الهدف منها هو إعطاء البنك المركزى القدرة على رقابة حجم الائتمان والودائع المصرفية. وعندما يغير البنك المركزى الاحتياطى القانونى فإنه يغير بذلك إجمالى الودائع وإيراد أصول البنوك التى باستطاعة البنك دعمها بالاحتياطيات التى يملكها البنك. ولهذا السبب تعتبر الاحتياطيات القانونية أداة عامة للسياسة النقدية.

1/3/3 آليات الاحتياطى القانونى:

Mechanics of reserve requirements

يجب أن توضع احتياطيات البنوك الأعضاء على شكل ودائع لدى البنك المركزى أو على شكل نقود سائلة فى خزانة المصرف (Vault Cash). وباستطاعة المؤسسات الودائعية غير الأعضاء فى البنك المركزى الاحتفاظ باحتياطياتها لدى البنك المراسل (Corresponding bank) الذى تتعامل معه تلك المؤسسات (S&L)

أو مع بنك قروض العقارات الفيدرالية (Federal Home Loan Bank) (اتحادات الائتمان Credit Unions) أو في تسهيلات السيولة المركزية التابعة لاتحاد الائتمان الفيدرالي (National Credit Union Central Liquidity Facility) على شرط أن تمر تلك الاحتياطيات إلى البنك المركزي. ويتم حساب الاحتياطي القانوني أسبوعياً. ويتحدد الأسبوع من كل يوم خميس إلى يوم الأربعاء. ويجب أن يكون متوسط الاحتياطي القانوني خلال أي أسبوع مساوياً الحد الأدنى للنسبة المئوية لصافي متوسط الودائع (مجمل الودائع ناقص بنود نقدية في طور التحصيل وودائع البنوك المحلية) التي كانت بحوزة البنك قبل أسبوعين.

ونتيجة لأن هذا النظام يعتمد على الاحتياطي القانوني لفترة سابقة، فإن البنوك أو مؤسسات الادخار عندما تخطط لأرصدة الاحتياطيات عند بداية أي أسبوع محاسبي، فإنها تعلم مسبقاً متوسط كمية الاحتياطي اليومية المتوقعة للوفاء بمتطلبات الاحتياطي القانوني، إلا أن مجرد معرفة كمية الاحتياطي المستهدف لا تعني أن باستطاعة مدراء البنوك تحقيقها دائماً. فإذا كان هدفهم عالياً جداً فإنهم يكونون قد ضحوا بالإيراد من أجل تلبية رغبة السلطات. وإذا كان هدفهم منخفضاً جداً واجهوا مشكلة عجز الاحتياطي.

ويسمح القانون بعجز في الاحتياطي بدون غرامة، إذا استطاع البنك القضاء على العجز خلال الأسبوع بعد أن يرحل العجز إلى بيان أسبوع قادم (ومن الممكن أيضا ترحيل فائض الاحتياطي لفترة أسبوع لاحق أيضا). ولكن إذا لم يستطيع البنك تغطية العجز فعليه أن يدفع سعر فائدة جزائي يساوي سعر الخصم زائداً نقطتين مئويتين.

2/3/3 السياسة النقدية والاحتياطي القانوني لفترة سابقة:

Lagged Reserve Requirements and Momentary Policy:

لا تملك البنوك فرادى في الغالب إلا رقابة محدودة على تدفق ودائعها. ويتدخل هذا القصور في الرقابة في قدرة البنوك على الاقتراض من سوق الأرصدة الاتحادية (تقترض من بعضها البعض) أو الاقتراض من سوق الدولار الأوروبي أو تبيع أصولاً احتياطية ثانوية أو حتى الاقتراض من البنك المركزي.

وعندما يقوم البنك المركزى بامتصاص احتياطيات البنوك عن طريق بيع السندات فى السوق المفتوحة خلال الأسبوع، تضطر العديد من البنوك إلى اللجوء إلى شباك الخصم. ويضمن نظام الاحتياطى القانونى لفترة سابقة (Lagged) هذا التصرف. ويتحدد مجمل الاحتياطى القانونى لأى أسبوع بتوزيع وحجم متوسط الإيداع الذى ساد قبل أسبوعين. فإذا خفضت عمليات السوق المفتوحة عند بيعها السندات الحكومية المستوى الحقيقى للاحتياطى الإجمالى إلى مستوى أقل من المستوى القانونى، تواجه البنوك أو بعضها حتما بعجز احتياطى. والبنوك التى تنجح (عن طريق بيع سندات الخزانة أو أصول احتياطى أخرى) فى تغطية العجز تؤدى إلى وقوع البنوك الأخرى فى أزمة عجز احتياطى. وكما هو الحال فى مثال الخادم العجوز سيبقى هناك واحد يحمل الكيس وعلى فرد آخر (بنك آخر) الذهاب لشباك الخصم.

3/3/3 الاحتياطى القانونى كأداة للسياسة النقدية:

Reserve Requirement as a Monetary Policy Instrument

لا يؤدى تخفيض الاحتياطى القانونى إلى تغيير فى المبلغ النقدى لاحتياطيات النظام المصرفى، ولكنه يؤدى إلى زيادة الاحتياطيات الزائدة. وبناء عليه تزداد الودائع التى بإمكان الاحتياطيات الموجودة دعمها. وأى زيادة فى الاحتياطى القانونى لها تأثير عكسى، حيث ينخفض الاحتياطى الزائدة مما يؤدى إلى انخفاض ودائع النظام المصرفى المحتملة.

ويؤدى تغيير نسبة الاحتياطى القانونى إلى تغيير حجم مضاعف عرض النقد ومضاعف الودائع. فانخفاض معدل الاحتياطى القانونى يؤدى إلى رفع قيمة المضاعف وارتفاع معدل الاحتياطى القانونى إلى تخفيض قيمة المضاعف. لذلك فالأثر الثانى لتغيير الاحتياطى القانونى هو تقوية أو إضعاف قوة عمليات السوق المفتوحة أو اقتراض البنوك فى تغيير عرض النقد.

ويستخدم البنك المركزى الاحتياطى القانونى كأداة عامة السياسة النقدية أقل بكثير من استخدامه عمليات السوق المفتوحة. فالسوق المفتوحة أكثر فعالية كأداة عامة للسياسة النقدية وأكثر دقة.

وتؤدى التغيرات فى الاحتياطى القانونى فى كثير من الأصول إلى زيادة تعقيد الخطط المستقبلية لمدراء البنوك وإلى عدم المساواة بين البنوك التى تتباين هياكل ودائعها بشكل كبير من حيث الحجم والتوزيع بين ودائع تحت الطلب وودائع لأجل. أضف إلى ذلك، أن التغيير البسيط فى الاحتياطى القانون مثل 2/1 بالمئة قد يكون له أثر كبير على الاحتياطيات الزائدة مما يستدعى استخدام عمليات السوق المفتوحة للتخفيف من أثر تغير الاحتياطى القانونى على الودائع وائتمان المصارف.

ومع أن الاحتياطيات القانونية عديمة النفع للسياسة النقدية اليومية، فإنها ذات منافع معتبرة عند تنفيذ التغيرات فى السياسة الأساسية. فعلى نقيض عمليات السوق المفتوحة، فإن الاحتياطى القانونى آثاراً إعلانية مما يجعلها فى حالة تغيير أساسى للسياسة نافعة جداً حيث تقوم بدور مؤشر عن نوايا البنك المركزى .. إضافة إلى ذلك فإن لتغيير الاحتياطى القانون آثاراً آنية على السيولة وتكاليف البنوك على نطا ق الاقتصاد ككل، وبالمقابل تؤثر عمليات السوق المفتوحة مباشرة على بنوك سوق النقد الأساسية. ولكن أثرها بالكامل ينتظر انتشار الأثر للبنوك الأخرى فى النظام.

وكمثال معبر لاستعمال البنك المركزى للاحتياطى القانونى لآلية السياسة النقدية قرار البنك المركزى الأمريكى فى الأول من نوفمبر عام 1978 برفع الاحتياطى على شهادات الإيداع الكبيرة (CDs) والتى تزيد قيمتها عن 100 ألف دولار بمقدار [illegible] وكانت المناسبة محاولة البنك المركزى وإدارة الرئيس كارتر إيقاف تدهور قيمة الدولار مقابل العملات الأجنبية. وكما ذكرنا فى بداية هذا الفصل اقترن تغيير الاحتياطى القانونى برفع سعر الخصم بنقطة مئوية واحدة. وكان اقتران أداتى السياسة النقدية قد صمم لتعظيم قوة إشارة (الدليل) الحكومى بأنها تحاول أن تعطى انطباعاً للعالم حول سياستها. وحتى تلك النقطة لم تكن الكلمات بكافية لإقناع المضاربين بالعملات الأجنبية عن مدى جدية برنامج الحكومة المضاد للتضخم. ومن المحتمل أن تكون الإشارة قد عملت ما كان متوقعاً منها، فبعد الإعلان عن تلك السياسة توقف انخفاض الدولار واستعاد الكثير من قيمته التى خسرها.

بعض أدوات السياسة النقدية المختارة:

Selective Instruments of Monetary Policy:

حيث تشمل الأدوات المختارة للسياسة المالية الرقابة على المتطلبات الحدية لسوق السندات (Stock market margin) الرقابة على ائتمان المستهلكين والعقارات وتعليمات كيو (Q). ولقد صممت هذه الأدوات لتأثير على تدفق الائتمان بطريقة أو بأخرى.

المتطلبات الحدية: Margin Requirements

تعطى الصلاحية للبنك المركزى أحياناً لتحديد المبلغ الحدى الذى على المشترى أن يدفعه عند شراء الأسهم والسندات فى سوق الأسهم. وتطبق هذه التعليمات على ائتمان البنوك المحلية والائتمان الذى يقدمه تجار الأصول المالية والسماسرة والائتمان الذى يتم الحصول عليه من خارج البلاد بهدف شراء الأوراق المالية.

هذا، ويعرف المبلغ الحدى على الشراء بأنه الفرق بين سعر شراء الأوراق المالية والائتمان الذى يقدم للمشترى. فإذا كان شراء أوراق مالية بقيمة سوقية مقدارها 10 آلاف جنيه يستوجب قرضاً يساوى 4 آلف جنيه لشراء تلك الأوراق المالية، فإن المبلغ الحدى فى هذه الحالة سيكون 6 آلاف جنيه أو 60٪ من القيمة السوقية وقيمة القرض العليا من الأوراق المالية تساوى 40٪. وبذلك يتقلب الحد الأعلى لقيم القرض من الأوراق المالية بطريقة غير مباشرة مع المتطلبات الحدية. فارتفاع المتطلبات إلى 65٪ سيؤدى إلى تقليل قيمة القرض إلى 35٪ والعكس صحيح.

ولقد أعطيت الصلاحية للبنك المركزى الأمريكى برقابة أسواق السندات نتيجة للخبرة المؤلمة التى حاول عندها البنك المركزى الرقابة على التوسع الكبير فى سوق السندات الذى وصل إلى ذروته فى الانهيار الكبير عام 1939م. ولقد كان الائتمان بمثابة وقود للتوسع الكبير فى سوق السندات وكان مصدر معظم الائتمان هو النظام المصرفى. والائتمان المتدفق للشراء فى سوق السندات لا يتوفر للاستعمال التجارى أو الصناعى.

ولما كان البنك المركزى لا يملك الأداة لتخصيص الائتمان بعيداً عن السندات ويعيده لقطاع الأعمال، اضطر البنك المركزى استخدام أدوات السياسة المالية العامة للحد من الاقتراض المضاربى (وأدى ذلك إلى تخفيض نمو عرض النقد بشكل كبير وهذا حدث كان من شأنه أن ساعد إن لم يكن السبب المباشر فى حلول الكساد العظيم عام 1929). والسبب فى تنظيم البنك المركزى لسوق الأسهم والسندات هو رغبة السلطات فى تقييد النشاطات المضاربية فى سوق السندات دون الإضرار بأوضاع الائتمان العامة أو تخفيض نمو مجملات النقد. ويعلم البنك المركزى بأن التغيرات الحادة فى سوق السندات قد تحدث بدون وجود المضاربة الممولة بالائتمان. على أية حال، يشعر البنك أن تحكمه فى عنصر الائتمان يعطيه القدرة على تقييد الزيادات التراكمية أو الانخفاضات فى أسعار الأوراق المالية، وبذلك يستطيع تدنية آثارها المحتملة والمخلة بالاستقرار الاقتصادى.

4/3 وسائل الرقابة على الائتمان:

Selective Credit Control

إن استخدام الوسائل العامة للسياسة النقدية للرقابة على الائتمان قد يؤدى إلى نتائج غير مرضية بالنسبة لبعض القطاعات الاقتصادية. لذلك لا مناص من استخدام المصرف المركزى [illegible]ائل أخرى لتحقيق التوازن المنشود بين القطاعات الاقتصادية من خلال استخدام أدوات الرقابة النوعية على الائتمان.

ذلك أن تحقيق المصلحة القومية قد يتطلب تشجيع قطاع ما أكثر من قطاعات أخرى. وهذا يعنى أن الهدف من الوسائل النوعية للرقابة على الائتمان ليس هو التأثير على كمية الائتمان بشكل عام وإنما هو التأثير على أنواع معينة منه لتحقيق نتائج اقتصادية مرغوب فيها.

وقد يكون هذا التمييز فى تكلفة الحصول على الائتمان أو فى حجم القروض وأجلها. ولعل أهم هذه الأدوات النوعية ما يلى:

- تحديد أسعار الفائدة تختلف باختلاف نوع الائتمان. فتكون منخفضة بالنسبة للقروض التى تمنح لأنشطة تشجعها الدولة، ومرتفعة بالنسبة للأنشطة ذات الأهمية الأقل بالنسبة للمجتمع.
- تحديد حصص ائتمانية مختلفة للأنشطة الاقتصادية فيزيد الائتمان المقدم للصناعة فى دولة تستهدف بناء القاعدة الصناعية، ويخفض الائتمان المقدم للاستهلاك مثلاً.
- تحديد آجال مختلفة لاستحقاق القروض حسب أوجه استخدامها بحيث تزداد آجال القروض المقدمة للتنمية.
- اشتراط الحصول على موافقة المصرف المركزى عندما يتجاوز الائتمان حداً معيناً.

ويمكن القول بشكل عام أن هذه الوسائل تستهدف وضع قيود على نشاط المصارف التجارية بحيث تمنع هذه المصارف من مزاولة عمليات معينة أو توظيف مواردها فى بعض الأصول غير المرغوب فيها من وجهة نظر المجتمع.

وهذه الأدوات ذات فاعلية عالية فى التأثير على توزيع الائتمان على الأنشطة المختلفة. على أن تستخدم هذه الأدوات لدعم اتجاه السياسات العامة للرقابة على كمية الائتمان.

وينبغى الحذر من المبالغة فى فاعلية هذه الأدوات النوعية لأن الأمر فى النهاية يتوقف على قيام المقترضين باستخدام القروض فى الغرض المتفق عليه مع المصرف. فقد يقترض شخص ما ويقوم بإحلال القرض محل موارده الخاصة فى تمويل ما يقره المصرف المركزى من وجوه استخدام الائتمان وتحويل موارده الخاصة إلى تمويل لا يقره هذه المصرف. وليس ثمة ريب أن هذا ما يحد من فاعلية أدوات الرقابة النوعية.

5/3 تعليمات كيــــو: Regulation Q

أحد أدوات الرقابة الهامة لعديد من السنوات الماضية فى الولايات المتحدة كانت تعليمات كيو – وهى قدرة البنك المركزى على فرض حد أعلى لأسعار الفائدة على ودائع المستهلكين الادخارية والودائع لأجل. ونتيجة لانتقادات الاقتصاديين المحترفين ومجموعات صغيرة من المدخرين اضطر الكونجرس أخيراً إلى إلغاء صلاحية السلطات النقدية من تحديد حد أعلى على الودائع. ونص قانون الرقابة لعام 1980 على تأسيس لجنة مالية للخلاص من تعليمات كيو على مراحل تستغرق ست سنوات منذ إصدار القانون. ولم تصمم تعليمات كيو في الأسس كأداة للرقابة على الائتمان. ولكن كان الكونجرس قد منحها للصيارفة عام 1933 مقابل دعمهم خطة التأمين على الودائع التى تم إقرارها عام 1933. ونظراً لكون خطة التأمين الأصلية مكلفة للبنوك وتدعو إلى تقدير نصف بالمئة لكل دولار ودائع فقد طلبت البنوك وبإصرار على رقابة سعر الفائدة على الودائع أو عزت جماعات الضغط التى تمثلها بأن الفشل الساحق للبنوك فى بداية الثلاثينات كان نتيجة لمنافسة الحادة للحصول على الودائع. لأن حجتهم تلك لم تثبتها الأبحاث الحديثة.

وعند قيام السلطات التنظيمية بوضع حد أعلى لأسعار الفائدة، فإنها تأخذ بعين الاعتبار قدرة البنوك ومؤسسات الادخار على المنافسة للحصول على ودائع تستحق أسعار فائدة. ونتيجة لهيكل الأصول فقد كانت مؤسسات الادخار فى وضع ضعيف فى منافسة البنوك التجارية للحصول على الأرصدة، إذ تتكون معظم أصولها من تمويل شراء خلال فترة السياسة النقدية الضيقة فإن عائد تلك المؤسسات من فائدة على قروضها يكون أقل. وبالتالى فإن الودائع الجديدة التى تحصل عليها والتى يتوجب عليها دفع فائدة عالية عليها تؤدى إلى تخفيض أرباحها إلى حد أن بعضها يفشل كلياً. ونظراً لأن أصول البنوك أكثر تنوعاً وجزءاً كبيراً منها على هيئة قروض قصيرة الأجل واستثمارات، فإن بإمكانها دفع أسعار فائدة أعلى على الودائع التى تحصل عليها عند الارتفاع العام لأسعار الفائدة. وللحيلولة دون امتصاص البنوك لودائع وإبعادها عن مؤسسات الادخار خلال تلك الفترة تقوم السلطات المنظمة بتحديد هيكل سر الفائدة على الودائع أقل مما تستطيع البنوك دفعه. وبذلك تأمل السلطات أن تبقى خسائر مؤسسات الادخار عند حدها الأدنى وتعمل بأرباح حدية بسيطة.

ويؤخذ على تنظيمات كيو بالرغم من تحقيقها للعدالة بين مؤسسات الإيداع، أن الحد الأعلى لأسعار الفائدة يدمر قوى المنافسة لنوع المؤسسات التى صممت فى البداية لحمايتها. فكما أشرنا فى الفصل الثالث تمكن أسعرا الفائدة المرتفعة مصدرى الدين المباشر وأرصدة سوق النقد تحويل أرصدة المدخرين بعيداً عن مؤسسات الإيداع الخاضعة أسعار فائدتها لحد أعلى. إذ تستثمر أرصدة أسواق النقد كثيراً فى شهادات الإيداع الغير خاضعة لتنظيمات كيو، مما يوفر لبعض المدخرين الصغار أسعار فائدة تنافسية.

6/3 الإقنـــاع الأدبى: Moral Suasion

يحاول صانعوا السياسة النقدية كثيراً التأثير على المصارف والمنشآت المالية الأخرى من خلال الإقناع الأدبى أو ما يمكن أن نسميه سياسة المصارحة (Open Mouth policy). فمن خلال المقاولات فى الصحف والمجلات، والخطب فى المناسبات المختلفة يحاول المسؤلون عن هذه السياسة تغيير سلوك المنشآت المالية إلى الاتجاه المرغوب فيه. ومع ذلك فإن سياسة المصارحة لا تنتج آثاراً إلا إذا دعمتها وسائل أخرى. وعلى أية حال فإن هذه السياسة تعطى مؤشرات للسوق. فإذا دعمتها إجراءات أخرى مثل تغير سعر الخصم أو نسبة الاحتياطى القانونى، فقد تكون مفيدة كأداة للسياسة النقدية. ومهما يكن من أمر فإنه يجب أن نفهم أن الإدارة النقدية لا تستطيع تغيير سلوك المنشآت المالية والمصارف من خلال التهديد الشفهى أو ما تقدمه من نصائح وعظات.

7/3 وسائل الرقابة المباشرة: Direct Control Methods

إن أسلوب الإقناع الأدبى قد يكون ذا فائدة محدودة فى الدول النامية للتقدم لذلك يضطر المصرف المركزى إلى استخدام وسائل مباشرة أخرى للرقابة، مثل الأوامر والتعليمات المصرفية الملزمة التى من خلالها يستطيع أن يرسم الطريق الذى يجب أن تسلكه المصارف التجارية فى مجالات الإقراض والتوظيف. ومثل ذلك أن يحدد المصرف المركزى معدل زيادة القروض المصرفية خلال فترة معينة أو أن يحدد نسبة بين الأصول (كلها أو بعضها) وبين رأس المال والاحتياطى. وهذا أسلوب فعال للرقابة لأن المصرف المركزى يفرض جزاءات على المصارف المخالفة لتعليماته، وقد يصل الأمر إلى شطب تسجيل المصرف المخالف.

مراجع الفصل الثالث

- سهير معتوق: النقود والبنوك، جهاز نشر وتوزيع الكتاب الجامعى، جامعة حلوان، القاهرة، 2004.
- بارى سيجل: النقود والبنوك والاقتصاد: وجهة نظر النقديين، ترجمة طه عبد الله منصور وعبد الفتاح عبد الرحمن عبد المجيد، دار المريخ للنشر، السعودية.
- يوسف الزامل وآخرون: النقود البنوك والأسواق المالية: وجهة نظر شملية، إصدار الجمعية السعودية للمحاسبة، الإصدار الثامن عشر، الرياض، 1421هـ.
- الأمين، حسن عبد الله، الودائع المصرفية النقدية واستثمارها فى الإسلام، دار الشروق للنشر والتوزيع، جدة، المملكة العربية السعودية، 1403 هـ - 1983م.
- حامد، سيد، تطور النظام البنكى المركزى، معهد الإدارة، الرياض، 1399هـ.
- شافعى، محمد زكى: مقدمة فى النقود والبنوك، القاهرة، دار النهضة العربية 1969م.
- عبودة، عبد المجيد محمد، النظام البنكى فى المملكة العربية السعودية، معهد الإدارة العامة، الرياض 1406 هـ.
- الكفراوي، عوف محمود: النقود والمصارف فى النظام الإسلامى، دار الجامعات المصرية، الإسكندرية، 1402هـ.
- حمود، سامى حسن أحمد: تطوير الأعمال المصرفية بما يتفق والشريعة الإسلامية دار الفكر للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 1402هـ
- الهندى، عدنان، بعض جونب علاقة البنوك المركزية، مجلة المصارف العربية، العدد 38 شباط 1984م.

- Makinen, G.E., Money, Banking and Economic Activity, Press.
- Meyer, Paul, Money, Financial Institutions and the Economy, Irwin, Homewood I Uinois (1986).
- Mishkin, F.S. The Economics of Money, Banking and Financial Markets, Harper Collins Publishers, New York (1992).

الفصل الرابع

هيكل الجهاز المصرفى فى مصر

الفصل الرابع

هيكل الجهاز المصرفى فى مصر

المبحث الأول

تلعب البنوك دوراً هاماً فى الاقتصاد المصرى يستلزم معه عرض أهم أبعاد هذا الدور، بل أن البنوك قد لعبت دوراً خطيراً فى التاريخ الاقتصادى والمالى، بل والتاريخ الاجتماعى والسياسى، لمصر فى العصر الحديث. فقد كانت البنوك الأجنبية حلقة هامة فى سلسلة نهب مصر التى بدأت فى النصف الثانى من القرن التاسع عشر، وكان نشاطها أحد العوامل التى هيأت للاحتلال العسكرى البريطانى لمصر سنة 1882.[1]

وكان قيام طلعت حرب، رائد النهوض الاقتصادى المصرى فى النصف الأول من القرن العشرين، بتأسيس بنك مصر عام 1920، تأكيداً بأن الوطنية السياسية التى تجلت فى ثورة 1919، بحاجة على ظهير اقتصادى.

ثم كان تمصير البنوك الأجنبية فى أعقاب العدوان الثلاثى على مصر عام 1956 وتأميم البنوك بعد ذلك فى مطلع الستينات تأكيداً لنفس الحقيقة.

وأخيراً ومع اتجاه مصر للأخذ بسياسة الانفتاح الاقتصادى منذ منتصف السبعينات سمح بإنشاء البنوك الخاصة، وعادة البنوك الأجنبية للعمل فى مصر مرة أخرى.

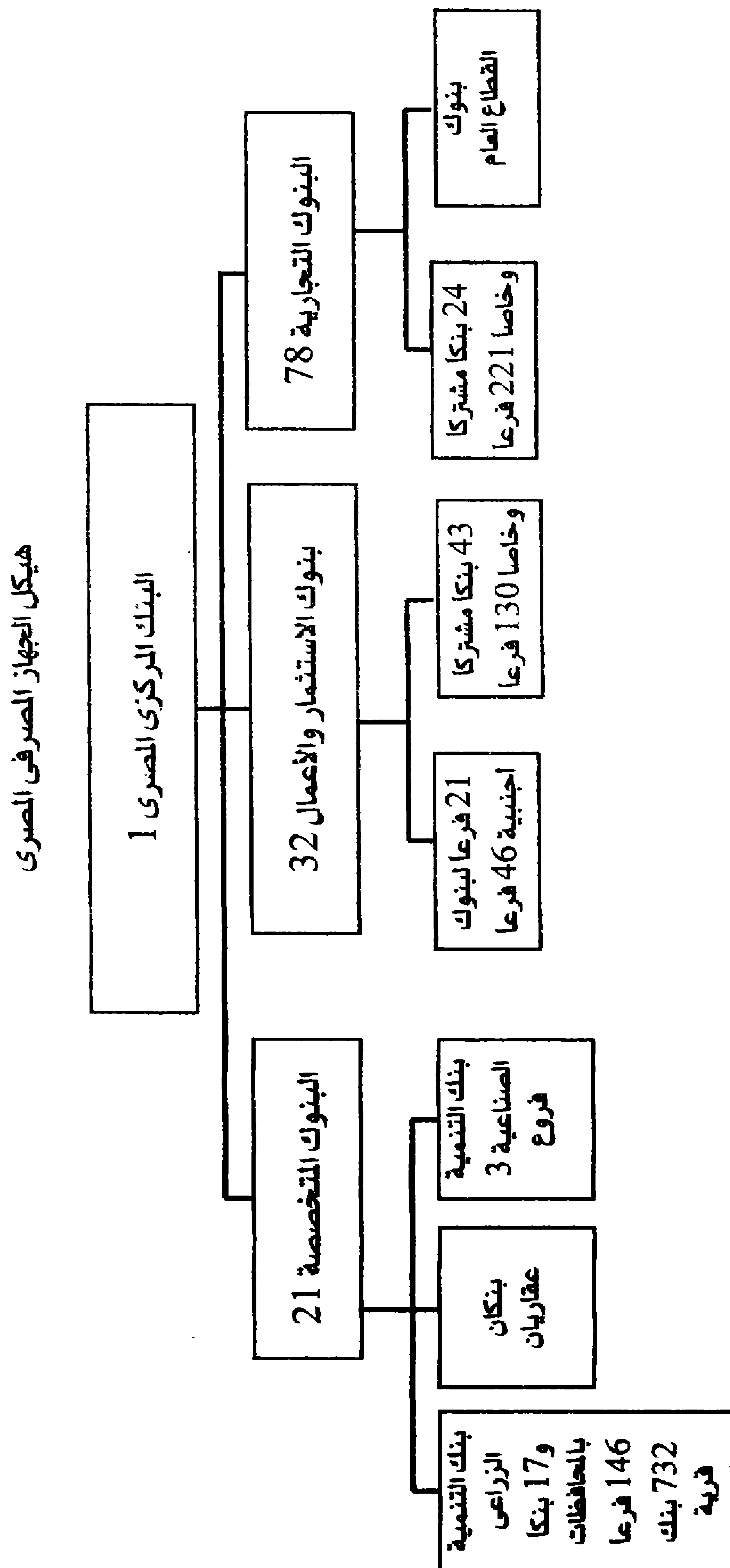
لقد دار الزمن بالمفهوم السياسى والاقتصادى دورة كاملة.

والآن، ماهية صورة الجاهز المصرفى فى مصر؟ وكيف يعمل؟ إن هيكل الجهاز المصرفى فى مصر مبين فى الشكل رقم (1)، ومنه يتضح وحدات الجهاز المصرفى المسجلة لدى البنك المركزى تناهز الثمانين بنكاً، ثمانية وعشرون بنكاً تجارياً واثنان وثلاثون من بنوك الاستثمار والأعمال وواحد وعشرون من البنوك المتخصصة.

---

[1] د. جودة عبد الخالق، د / كريمة كريم، مرجع سابق، ص 128-135.

شكل رقم (1)


هيكل الجهاز المصرفى المصرى
البنك المركزى المصرى 1
البنوك التجارية 78
بنوك الاستثمار والأعمال 32
البنوك المتخصصة 21
بنوك القطاع العام
24 بنكا مشتركا وخاصا 221 فرعا
43 بنكا مشتركا وخاصا 130 فرعا
21 فرعا لبنوك اجنبية 46 فرعا
بنك التنمية الصناعية 3 فروع
بنكان عقاريان
بنك التنمية الزراعى و17 بنكا بالمحافظات 146 فرعا 732 بنك قرية

وبذلك يبلغ عدد الوحدات الرئيسية للجهاز المصرفى بأنواعه الثلاثة حوالى ثمانين، تمارس نشاطها من خلال عدد كبير من الفروع المنتشرة فى أنحاء البلاد. وهذه البنوك جميعاً تخضع لإشراف البنك المركزى المصرى ورقابته. ولكن يوجد فى مصر عدد محدود من البنوك غير المسجلة لدى البنك ولا تخضع لإشرافه ورقابته وبالتالى أهماه المصرف العربى الدولى وبنك ناصر الاجتماعى. ونلاحظ على الجهاز المصرفى فى مصر كما يلى :

أولاً : التوسع الكبير فى وحدات الجهاز المصرفى بعد الأخذ بسياسة الانفتاح منذ 1957، فمثلاً زاد عدد البنوك التجارية من أربعة بنوك تجارية فقط هى بنوك القطاع العام فى منتصف السبعينات إلى ثمانية وعشرين بنكاً تجارياً فى أوائل التسعينات. بل أن الطفرة كانت هائلة فى عدد بنوك الاستثمار والأعمال وفروع البنوك التجارية.

وهذا يطرح السؤال حول مدى ملائمة حجم الجهاز المصرفى فى مصر لاحتياجات الاقتصاد المصرى وللإجابة تكفى الإشارة إلى تقرير لوزارة الاقتصاد المصرية صدر أواخر السبعينات يحذر منه أن الاقتصاد المصرى فى ذلك الوقت صار يعانى من تخمة مصرفية، أى وجود بنوك تزيد عن احتياجات الاقتصاد، فما بالنا الآن، وقد أصبح عدد البنوك يزيد عن ثمانين.

ثانياً : التفاوت الشديد فى حجم الوحدات المصرفية المختلفة ووجود عدد كبير من البنوك صغيرة الحجم، ويتضح هذا من البيانات التالية لعام 1990، بلغ رأس مال بنوك القطاع العام الأربعة 3285 مليون جنيه بمتوسط يزيد على 820 مليون جنيه، بل أن رأس مال البنك الأهلى وبنك مصر يبلغ 1000 مليون جنيه. وفى المقابل فإن رأس مال البنوك المشتركة والخاصة والبنوك الأجنبية هزيل للغاية إذ يتراوح تقريباً بين 10 ملايين جنيه و20 مليون جنيهاً مع استثناءات قليلة جداً. وأغلب فروع البنوك الأجنبية تعمل برأس مال فى حدود 2.5 مليون جنيه فقط.

ولذلك نلاحظ أنه فى أواخر الثمانينات وأوائل التسعينات، كان 75٪ من البنوك فى مصر ذات رأس مال أقل من 50 مليون جنيه لكل منها.

وهذا يطرح تساؤلاً هاماً حول مدى كفاية رأس المال بالنسبة لمعظم وحدات الجهاز المصرفى. ولذلك فإن التعديل الأخير (مايو 1992) لقانون البنوك والائتمان رقم 163 لسنة 1975 قد اشترط ألا يقل رأس المال المرخص به للبنوك عن 100 مليون جنيه مصرى وألا يقل رأس المال المدفوع عن 50 مليون جنيه مصرى. وبالنسبة لفروع البنوك الأجنبية اشترط ألا يقل المال المخصص لنشاطها فى مصر عن 15 مليون دولار أمريكى أو ما يعادل بالعملات الحرة (المادة 21) كما استخدمت التعديل الأخذ بنظام التأمين على الودائع، (المادة 31 مكرر).

ثالثاً : أن سلوك بنوك الاستثمار والأعمال يكاد يتطابق مع سلوك البنوك التجارية وهذا خروج على القاعدة التى كانت تأكدت بالعرف المصرفى.

فأهم موارد بنوك الاستثمار والأعمال فى مصر تأتى من الودائع (38٪) وأهم استخداماتها هى القروض (40) وهو ما يقترب كثيراً من الوضع فى حالة البنوك التجارية (69٪، 38٪) على التوالى.

فالفارق بينهما هو فارق فى الدرجة فقط. ولذلك، فإن البنك المركزى المصرى قد اتجه مؤخراً إلى معاملة بنوك الاستثمار والأعمال نفس معاملة البنوك التجارية فيما يتعلق بنسبة السيولة بعد أن ساوى بينهما فيما يتصل بنسبة الاحتياطى القانونى إلى الودائع فلأول مرة يخضع البنك المركزى المصرى بنوك الاستثمار والأعمال (باستثناء بنك التعمير والإسكان) اعتباراً من أول يناير 1991 لنسب سيولة بمعدل 20٪ للعملة المحلية، 25 للعملة الأجنبية أسوة بالبنوك التجارية.

رابعاً : تلعب البنوك فى مصر دوراً هاماً كوسيط مالى ليس فقط بين المدخرين والمستثمرين فى الداخل، بل أيضاً بين المدخرين فى الداخل والمستثمرين فى الخارج، يدل على ذلك نسبة المستحق للبنوك التجارية وبنوك الاستثمار والأعمال فى مصر على البنوك فى الخارج إلى ودائعها بالعملات الأجنبية تزيد على 50٪ فى حالة البنوك التجارية، وتقترب من 95٪ بالنسبة لبنوك الاستثمار والأعمال : وهذا يعنى أن الجزء الأكبر من الودائع بالعملات الأجنبية فى مصر يذهب للاستثمار فى الخارج بدلاً من الاستثمار فى الداخل. وبذلك تحرك البلاد من أموال فى أشد الحاجة إليها لبناء

اقتصادها وتحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية. وقد يكون لهذا السلوك جانب البنوك ما يفسره، من حيث عدم وجود فرص مناسبة أما البنوك للاستثمار فى الداخل، وعدم وجود أسواق مالية نشطة. وكل هذا قد يدفع البنوك إلى استثمار هذه الأموال فى الخارج حيث تستطيع دفع العائد الذى يتوقعه المودعون (وإلا انصرفوا إلى البنوك فى الخارج) بالإضافة إلى تحقيق هامش ربح لها.

خامساً : صدر القانون رقم 205 لسنة 1990 بشأن سرية الحسابات فى البنوك ويموجبه أصبح ن حق البنوك الاحتفاظ بسرية عملائها أمام أية جهة إلا بناء على حكم قضائى يسمح بالاطلاع. وقد حدد المشرع الغرض من هذا القانون بأنه جذب مزيد من الأموال من الخارج. ولكن فى ضوء ما سبق إيضاحه أعلاه، يصبح هذا الغرض محل تساؤل. فالمشكلة الأساسية تتمثل فى عدم وجود مجالات استثمار مناسبة للأموال الموجودة فى بنوك مصر حالياً. مما يدفع هذه الأخيرة لاستثمارها فى الخارج كم رأينا وبالتالى من الضرورى تنشيط الأسواق المالية فى الداخل وبحث كيفية خلق مجالات استثمار لهذه المدخرات وبالتال الاحتفاظ بها فى الداخل. وكل ذلك قبل التفكير فى جنب الآراء بخصوص قانون سرية الحسابات، فالبعض يرى فيه اتجاهاً لبث الثقة فى الجهاز المصرفى، وبالعض الآخر يخشى قيام بعض البنوك بعمليات تنظيف الأموال "القذرة" من وراء أستار القانون[1].

سادساً رغم تعديل قانون البنوك والائتمان رقم 163 لسنة 1957 إلا أن قبضة البنك المركزى بصفته بنك البنوك.

على الجهاز المصرفى لا زالت ضعيفة. يعزز هذا بقاء عدد من البنوك خارج ولاية البنك المركزى كما ذكرنا.

---

(1) الأموال "القذرة" هى الأموال التى يتم جمعها بطريق غير مشروع أو من خلال الأنشطة غير القانونية، مثل تجارة المخدرات وتجارة السلاح والتهريب. ومعنى تنظيف هذه الأموال – وإيداعها فى أحد البنوك، وبالتالى إمكانية تحويلها من بنك لآخر فى الداخل أو تحويلها إلى الخارج بعد أن تكون قد اكتسبت صفة الشرعية، وفى إيطاليا لجأت المافيا إلى تكوين الشركات كستار لإيداع الأموال فى البنوك، ثم تصفية الشركة بعد ذلك، وسحب الأموال التى تصير عندئذ أموالاً "نظيفة".

وللوقوف بصورة أوفى على نشاط البنوك العاملة فى مصر، فلننظر إلى العناصر الأساسية فى قائمة المركز المالى بها ونظراً لأن نشاط بنوك الاستثمار والأموال فى مصر لا يختلف جوهرياً عن نشاط البنوك التجارية. فسوف نلاحظ عناصر المركز المالى للنوعين من البنوك. أنظر الجدول (1).

جدول (1)
المركز المالى الإجمالى للبنوك التجارية ولبنوك الاستثمار والأعمال
1989-1993

فى نهاية يونيو	1989		1990		1991		1993	
	ب ت	ب ت ا	ب ت	ب ت ا	ب ت	ب ت ا	ب ت	ب ت ا
الأصول : نسب مئوية	1.3	0.5	0.7	0.7	1.0	0.6	1.3	0.5
1- نقدية	10.8	2.6	9.4	2.7	13.6	2.1	27.6	11.3
2- أوراق مالية واستثمارات	21.2	18.2	20.5	17.3	22.4	12.7	16.8	8.7
3- أرصدة لدى البنوك فى مصر	18.1	27.7	6..18	27.7	30.2	33.3	16.1	34.4
4- أرصدة لدى البنوك فى الخارج	38.2	41.2	39.3	41.6	36.2	39.7	31.2	45.9
5- أرصدة الإقراض والخصم	(0.7)	(8.5)	(0.6)	(8.2)	(0.9)	(7.4)	غ.م	غ.م
منها قروض للآخرين – عالم خارجى								
6- أصول أخرى	10.5	9.8	11.5	10.0	6.6	9.6	7.0	9.4
مجموع الأصول- مجموع الخصوم وحساب	**20612**	**18366**	**86442**	**70775**	**121120**	**25513**	**158976**	**27772**
راس المال بالمليون جنيه								
الخصوم وحساب رأس المال (%)	2.5	6.1	2.6	6.5	4.6	5.1	4.0	5.0
1- حساب رأس المال – حقوق الملكية	4.7	5.9	4.6	6.0	3.9	6.0	5.2	7.0
2- مخصصات	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
3- سندات وقروض طويلة الأجل	5.6	24.6	6.8	28.5	8.4	21.8	6.7	37.5
4- التزامات قبل البنوك فى مصر	6.9	12.5	7.1	8.6	6.9	6.4	1.8	5.9
5- التزامات قبل البنوك فى الخارج	69.2	27.9	69.0	27.5	68.0	27 9	74.0	33.2
6- إجمالى الودائع	(0.6)	(8.4)	(0.7)	(7.2)	(0.9)	(5.5)	غ م	غ.م
(منها ودائع آخرون- عالم خارجى)								
7- خصوم أخرى	10.8	12.8	9.7	9.7	9.0	12.6	8.4	10.3

ملحوظة :

ب ت : بنوك تجارية - ب ت ا : بنوك استثمار وأعمال - غ م : غير متاح.

المصدر : محسوبة من البنك المركزى المصرى، التقرير السنوى 90/1991 جدول (7/6)، (8/6) ص ص 203 – 204، التقرير السنوى 92/1993، جدول (2/4)، (3/4) ص ص 172-181.

ومن الجلى أن البنوك فى مصر تعانى من عدم كفاية رؤوس أموالها. إذ أن حقوق الملكية لا تصل إلى 3٪ من مجموع أصول البنوك التجارية كمتوسط للسنوات 1989 – 1993. وقد ينطوى هذا الوضع على شئ من الخطورة بالنظر إلى عدم وجود نظام للتأمين على الودائع حتى الآن، وبالنظر إلى شيق الأسواق المالية فى مصر ، واستناداً للمعايير الدولية الحديثة بالنسبة لملائمة البنوك (لأى لمدة كفاية رأس مال البنوك) والمعرفة بمعايير لجنة بازل[1] قرر مجلس إدارة البنك المركزى المصرى أن تلتزم البنوك المسجلة لديه بألا يقل نسبة رأس المال الأسس (رأس المال المدفوع والاحتياطيات والأرباح المرحلة) والأساس المالى السائد (مخصص المخاطر العامة) عن 8٪ من الأصول الخطرة.

كما يتضح من الجدول المذكور أن الودائع هى أهم مصدر لأموال البنوك، سواء كانت بنوك تجارية أو بنوك استثمار وأعمال. ولما كان أهم مصدر للودائع هى القطاع العائلى فمعنى ذلك أن القطاع العائلى (بمعنى الجمهور)، هو الذى يزود البنوك بالجزء الأهم من مواردها، إذن الأموال التى تستخدمها البنوك ليست أموال أصحابها (المساهمين فيها) بالدرجة الأولى على أموال عامة الناس[2]. هذه حقيقة هامة عند النظر إلى نشاط البنوك وتقيمه. أما بالنسبة لمجالات الاستخدام (الأصول) فإن الإقراض هو أهمها على الإطلاق يستوى فى ذلك أيضاً البنوك التجارية وبنوك الاستثمار والأعمال، يليه الأرصدة لدى البنوك، (فى الداخل والخارج)، بتيسير انسياب مدخرات القطاع العائلى إلى قطاع الأعمال بالدرجة الأولى، وفى غمار هذه العملية التى تبدو بسيطة، يولد شئ عظيم الشأن، ذلك هو النقود.

نشأة البنوك :

لعلنا إذا ما حاولنا أن نتبع نشأة البنوك للتعرف على أصلها، فإننا نجد أنها قد نشأت فى الأصل كتطور تاريخى لبعض المؤسسات التى سادت فى أوروبا فى العصور الوسطى والتى يرجع بعضها إلى العصور القديمة.

---

[1] طبقاً لهذه المعايير، ليست العبرة بمجرد لنظر على العلاقة بين رأس مال البنك وأصوله كلها، بل صار التركيز على العلاقة بين رأس مال البنك ومما يعتبر من قبيل الأصول الخطرة أى تلك التى ترتفع احتمالات الخسارة فيها.

[2] د/محمد خليل برعى، "النقود والبنوك" مكتبة نهضة الشرق، جامعة القاهرة، 1985، ص ص 79-81.

وعلى وجه التحديد يمكننا القول، أن البنوك هى التطور الطبيعى لثلاث فئات عرفها الإنسان، الفئة الأولى هى فئة التجار، والفئة التالية هى فئة المرابين، والفئة الثالثة هى فئة الصاغة.

فالتاجر سواء كان فرداً أو شركة، كان يعتمد فى كثير من معاملاته على كمبيالات يصدرها ويقبلها الدائنون، أو على أوراق تجارية يقبلها المدينون، ومثل هذه الأوراق التجارية كان يتم تبادلها بين الأفراد لتسوية مدفوعاتهم أو بغرض الاستثمار. فالتاجر حين يصدر ورقة تجارية قيمتها ألف جنيه تستحق الدفع بعد ثلاثة شهور مثلاً، فإن المستفيد من هذه الورقة قد يلجأ إلى بيعها إذا ما أحوجته الضرورة إلى النقود الحاضرة، ولكنه يبيعها بثمن أقل من قيمتها الاسمية، وهو بذلك يكون قد حصل ماله حاضراً مقابل خصم معين تنازل عنه، والمشترى يحصل على ماله لاحقاً مقابل عائد معين يحصل عليه، وعلى ذلك يمكن القول أن عملية بيع وشراء الأوراق التجارية ما هى فى الواقع إلا عملية إقراض واقتراض ويقوم بها طرفان، أحدهما فى حاجة إلى النقود ويدفع ثمناً مقابل الحصول عليها، والآخر لديه فائض منها ويحصل على عائد تنازله عن سيولة هذا الفائض.

لقد كان من نتيجة التوسع فى إصدار الأوراق التجارية، وضرورة أن يتمتع مصدرها بسمعة طيبة ومركز مالى سليم حتى يمكن تبادلها بين الأفراد بالبيع والشراء كان من نتيجة ذلك قيام بعض بيوت المال بما بها من خبرة بالأسواق وبالتجار وبمراكزهم المالية، بتقييم هذه الأوراق، ويكون التقييم عادة فى صورة قبول الورقة أو رفضها، ومعنى قبول أحد بيوت المال بورقة معينة أنه يضمن مصدرها فى سداد قيمتها فى موعد استحقاقها، وما أن تقبل ورقة تجارية فى أحد البيوت للمال ذات السمعة الطيبة حتى يمكن تداولها فى الأسواق، لا كوسيلة للاستثمار فحسب ولكن كوسيلة لتسديد بعض المدفوعات الدولية أيضاً، وبالتالى فإن مثل هذه الأوراق قد قامت فعلاً ببعض الوظائف التى تقوم بها النقود.

أما المرابى، فقد عرفه الإنسان منذ قديم الزمان، ولا زال قائماً بصورة أو بأخرى حتى يومنا هذا فى بعض المجتمعات البدائية، بل وفى بعض المجتمعات المتقدمة أيضاً.

والمرابى فى الأصل هو شخص لديه فائض من النقود يريد أن يستثمره، وهناك شخص آخر أو أشخاص آخرون فى حاجة إلى هذا المال، ومن ثم تنشأ حاجة عند فرد أو أكثر للاقتراض، وحاجة عند آخرين للاقتراض، وهنا يتم تبادل النقود بين المرابين من جهة وبين المقترضين من جهة أخرى مقابل فائدة معينة يدفعها المقترض ويحصل عليها المرابى، ولقد كان المرابى فى بداية الأمر يتعامل بنقوده الخاصة فقط، ومن ثم فإنه كان يزاول وظيفة الإقراض فقط دون الاقتراض، وعلى ذلك فإنه لم يكن يقوم بدور البنوك كاملاً. ولكن مع مرور الوقت وجد أنه من الأفضل له أن يقوم بالاقتراض من الغير مقابل فائدة بسيطة يدفعها، ويقوم بالإقراض مقابل فائدة أكبر يحصل عليها، ومن ثم يحصل على الفرق بين الفائدتين كربح له، ولقد وجد مثل هذا العمل قبولاً لدى الكثيرين ممن لديهم فائض من النقود، فكانوا يودعونها لدى المرابى مقابل فائدة بسيطة بدلاً من قيامهم مباشرة بإقراضهم للآخرين، إما خوفاً من المخاطرة وثقتهم فى المرابى لما له من خبرة فى التعامل فى سوق المال وإما تحرجاً من القيام بمثل هذا العمل الذى كان يعتبر من الأعمال غير الكريمة التى لا تتمشى مع الدين والأخلاق. ومن هنا بدأ المرابون يقومون فعلاً بأعمال البنوك من تلقى الودائع ومنح السلف، ولم تعد وظيفتهم قاصرة على أموالهم فحسب ولكن تعدتها لتشمل أموال الغير أيضاً.

أما الفئة الثالثة، والتى تعتبر المصدر الذى نبعث منه ال بنوك فهى غنية الصاغة ولعل الصائغ فى تعامله مع الذهب، كمعدن يصنع منه سلعتيه، وجد نفسه مرتبطاً ارتباطاً وثيقاً بسوق المال، حيث أن الذهب كان يعتبر فى نفس الوقت أهم أنواع النقود. ولقد كان من الضرورى للصائغ أن يكون لديه خزانة مأمونة يحتفظ فيها بسلعته الثمينة، وكان ذلك مدعاة للكثير من الأغنياء والتجار فى العصور الوسطى، وبصفة خاصة فى إنجلترا، أن يحتفظوا بمجوهراتهم وثرواتهم، والتى كانت تأخذ عادة شكل معادن نفيسة، فى خزائن الصاغة مقابل إيصالات يتسلمونها يبين فيها كميات المعادن التى أودعها، وكانت هذه الإيصالات فى البداية لا تستخدم إلا لسحب ما سبق إيداعه، ولكن بمرور الوقت بدأ تداولها بين الأفراد، على اعتبار إنها تمثل ثروة حقيقية موجودة فى خزانة أحد الصاغة، أو على اعتبار أنها تنوب عن نقود حقيقية. ولقد كانت هذه الإيصالات تلقى قبولاً من جانب الأفراد إذا ما تمتع مصدرها بسمعة طيبة

وقدرة على الوفاء فوراً بالالتزامات التى عليه. ولقد أدى هذا القبول إلى إغراء الصاغة على إصدار كميات منها تفوق فى قيمتها قيمة ما لديهم من ودائع، سواء كان الغرض من ذلك الإصدار مقابلة بعض العمليات الخاصة بهم. ومن هنا بدأ الصائغ يقوم بدور البنوك ويمارس جميع وظائفه من تلقى الودائع والإقراض وخلق النقود.

تطور البنوك فى مصر :

مرت البنوك فى مصر منذ نشأتها إلا الآن بعدة مراحل نستطيع أن نقسمها إلى :

- مرحلة التبعية الأجنبية وبدء إنشاء البنوك الوطنية.
- مرحلة التمصير، والتأميم.
- مرحلة الانفتاح، والإصلاح الاقتصادى.

وفيما يلى سوف نتبع كل مرحلة من هذه المراحل :

مرحلة التبعية الأجنبية وبدء إنشاء البنوك الوطنية :

أولاً : مرحلة التبعية الأجنبية :

إذا تتبعنا نشأة البنوك فى مصر نجد إنها بدأت نشاطها فى النصف الثانى من القرن التاسع عشر، حيث فى هذا التاريخ أنشأ البنك المصرى عام 1856، وكان مركزه الرئيسى لندن.

وبعد هذا التاريخ بدأ إنشاء عدة فروع لبنوك أجنبية فى مصر منه البنك المصرى الذى تأسس عام 1864 ثم ادمج مع بنوك أخرى فى عام 1925 مكوناً بنك باركليز للممتلكات البريطانى المستقلة والمستعمرات فى الخارج.

وفى عام 1867 أفتتح فرع البنك العثمانى الإمبراطورى فى مصر، كما أفتتح فى عام 1889 فرع لبنك الكتتورا الأهلى للخصم الباريسى.

وبعد هذا التاريخ أنشأ فى مصر فرعان لبنكين إيطاليين أحدهما بنك دى روما أنشأ عام 1880 ثم بنك الخصم والتوفير الذى أنشأ عام 1887.

ومن أهم البنوك التى ظهرت فى تلك الفترة البنك العقارى المصرى الذى أنشأ عام 1880 والبنك الأهلى المصرى الذى أنشأ عام 1898 وقد منحته الحكومة حق امتياز إصدار النقد المصرى.

وفى عام 1902 أنشأ البنك الزراعى، وفى عام 1905 أنشأ البنك الأهلى اليونانى فرعاً له.

وتتميز هذه المرحلة بأن البنوك التى أنشأت فى تلك الفترة قامت آملاً على رؤوس أموال أجنبية أو كفروع لبنوك أجنبية ويرجع ذلك إلى أن النظام النقدى فى مصر فى تلك الفترة أوجد رابطة قوية بين فروع البنوك التجارية فى مصر ومراكزها الرئيسية فى الخارج عن طريق سوق لندن التى كان يتم التحويل عن طريقها إلى داخل البلاد أو خارجها.

ويرجع عدم إقامة بنوك وطنية فى تلك الفترة إلى سببين رئيسيين :

أولاً : أن النشاط الرئيسى للبلاد فى تلك الفترة كان يعتمد على الزراعة وأن الأفراد كانوا يفضلون توظيف أموالهم فى امتلاك الأراضى الزراعية بدلاً من استثمارها فى الصناعة أو ممارسة التجارة ومن ثم لم يشعروا بالحاجة الكبيرة إلى خدمات البنوك.

ثانياً : بالإضافة إلى السبب السابق نجد أن هناك سبباً دينياً يكمن فى رسوخ الاعتقاد بأن الفائدة التى تعطيها البنوك هى ربما يتعارض مع تعاليم الشريعة الإسلامية، وقد أدى هذا الاعتقاد إلى إحجام رأس المال الوطنى عن المساهمة فى إنشاء البنوك.

وإذا أردنا أن نبحث عن وظائف البنوك فى تلك الفترة نجد أنها تركزت فى :

- إقراض الحكومة خاصة فى فترة الخديوى إسماعيل.
- لما توقفت عملية الإقراض العام مارست عملية الإقراض العقارى خاصة بعد عام 1900 وأدى إلى نزع الثروة العقارية من أيدى المصريين الذين لم يستطيعوا سداد القروض.

- ركزت هذه البنوك نشاطها فى تمويل الصادرات والواردات وفى مقدمتها محصول القطن.
- تلقى الودائع وتوظيفها فى الدخل والخارج مع إعطاء أولوية خاصة لصالح الدول التى تنتمى إليها الجاليات الأجنبية التى تقوم فى مصر.

ثانياً : بدء إنشاء البنوك الوطنية :

تعتبر سنة 1920 من السنوات الهامة فى تاريخ إنشاء البنوك فى مصر، حيث أن هذا العام تم إنشاء بنك مصر الذى يعتبر نقطة مضيئة فى تاريخ مصر الحديث.

ويرجع الفضل فى إنشاء البنك إلى الاقتصادى المصرى الوطنى طلعت حرب الذى نادى بإنشاء البنك فى كتابة علاج مصر الاقتصادى ومشروع بنك المصريين أو بنك الأمة.

ولقد كان الهدف من إنشاء بنك مصر تحقيق الأهداف التالية :

- تنمية الاقتصاد القومى اعتماداً على مدخرات المصريين كبديل للاستثمارات الأجنبية التى كانت تتدفق إلى البلاد قبل الحرب العالمية.
- تحقق قدر من التوازن الاقتصادى بين القطاعات المختلفة عن طريق الاهتمام بالتصنيع بدلاً من الاعتماد على الزراعة.

وفى سبيل إنشاء الشركات المصرية وتمويلها وتنميتها إتبع البنك سياسة تقوم على المبادئ الآتية :

- تجنيب قدر من أرباحه السنوية بهدف توجيهها نحو تأسيس وتنمية الشركات.
- قيام البنك بدور المروج للشركات التى يساهم فى إنشائها.
- إعداد الدراسات المالية والفنية عن المشروعات التى تحتاجها البلاد.
- تدعيم علاقة البنك مع شركاته مع الحرص فى الوقت ذاته على استقلالها إدارياً.

- الاستفادة من الخبرة الأجنبية سواء فى مجال تنفيذ المشروعات أو المشاركة فى رأسمالها إذا دعت الحاجة إلى ذلك.

وعلى مدر العشرين عاماً نجح البنك فى تحقيق الأهداف التالية [1] :

- إنشاء العديد من المشروعات[2]، مطبعة مصر - شركة مصر للغزل والنسيج - شركة مصر للتمثيل والسينما- شركة مصر للمستحضرات الطبية- شركة مصر للتأمين- شركة مصر للملاحة البحرية.
- نشر الوعى الادخارى والاستثمارى بين المصريين.
- توفير القروض طويلة الأجل للصناعة وأصحاب الأراضى.
- كما قام البنك بدور هام فى تنشيط سوق رأس المال.
- أمد الاقتصاد المصرى والعربى بالخبراء والفنيين فى كافة العمليات المصرفية.

إلا أن البنك تعرض لأزمة عام 1939 [3]، نتيجة لزيادة سحب الودائع عند البنك منذ قيام الحرب العالمية الثانية، كما أدى إلى تفاقم الأزمة إلى قيام صندوق توفير البريد الحكومى بسحب ودائعه من بنك مصر.

وعندما انتهت السيولة التى كانت لديه لمواجهة مسحوبات المودعين حاول البنك الاقتراض من البنك الأهلى بضمان الأوراق المالية المملوكة له فى الشركات التى أسسها فرفض البنك الأهلى تقديم القروض بهذه الضمانات.

ولما تأزم الموقف وافقت الحكومة على أن يقترض بنك مصر من البنوك الأهلى بضمانها بمبلغ 2.5 مليون جنيه وأصدرت القانون رقم 40 لسنة 1940 بدعم بنك مصر.

تتميز الفترة السابقة أيضاً إلى جانب إنشاء البنوك الوطنية التى شهدت أيضاً إنشاء فروع لبنوك أجنبية فى مصر.

---

[1] كتاب اليوبيل الذهبى لبنك مصر، ص ص 46-47.

[2] د. إبراهيم مختار - بنوك الاستثمار - الطبعة الثانية 1987 مكتبة الأنجلو المصرية، ص 239.

[3] د. فؤاد مرسى، التمويل المصرفى للتنمية الاقتصادية، منشأة المعارف، الإسكندرية، 1980، ص ص 40-53.

ففى عام 1929 أسس البنك البلجيكى والدولى فرعين له فى القاهرة والإسكندرية ثم تبعه بعد ذلك قيام عدد آخر من الفروع الأجنبية.

ثم تتبع ذلك إنشاء بعض البنوك المصرية المتخصصة فى موارد الإقراض الزراعى والصناعى فأنشأ فى عام 1931 بنك التسليف الزراعى ليحل محل البنك الزراعى على شكل شركة اقتصاد مختلط اشتركت فيه الحكومة المصرية بالنصف والبنوك الموجودة فى مصر بالنصف الآخر.

وفى عام 1932 أنشأت الحكومة المصرية بهذا البنك قسماً خاصاً للتسليف العقارى هدفه إقراض المزراعين وفى عام 1935 استقل هذا القسم باسم البنك العقارى الزراعى.

وفى عام 1949 تأسس البنك الصناعى الذى تخصص فى إقراض المشروعات الصناعية.

وإذا كانت هذه الفترة قد شهدت بداية إنشاء البنوك الوطنية متمثلة فى بنك مصر فإنها شهدت حدثاً آخراً لا يقل أهمية عن إنشاء بنك مصر ويتمثل هذا الحدث فى صدور القانون رقم 57 لسنة 1951 وبموجب هذا القانون تخلى البنك الأهلى جزئياً عن صفته كبنك تجارى وأصبح هو البنك المركزى للدولة.

وحدد القانون رقم 57 لسنة 1951 أغراض البنك المركزى فى المحافظة على ثبات قيمة النقد المصرى، وتنظيم الائتمان بما يكفل صالح الاقتصاد القومى.

كما تأسس بنك القاهرة فى عام 1952 وتبعه بنك الجمهورية فى عام 1956 برؤوس أموال مصرية لمزاولة أعمال البنوك التجارية.

المبحث الثانى

التمصير والتأميم

عندما قامت الحكومة المصرية بتأميم قناة السويس فى يوليو 1956، اتخذت البنوك الأجنبية موقفاً ضاراً على الاقتصاد المصرى ويتمثل هذا الموقف فى :

- امتناع تلك البنوك عن تمويل محصول القطن المصرى.
- عرقلة تمويل التجارة الداخلية.
- قللت معاملاتها مع المصريين.

وعلى أثر العدوان الثلاثى الذى تعرضت له مصر فى هذا العام قامت الحكومة المصرية بإصدار القانون رقم 22 لسنة 1957 الخاص بتمصير البنوكا لعاملة فيمصر لتحريرها من التبعية الأجنبية وقد نص هذا القانون تحقيقاً لهذا الهدف على ما يأتى :

- أن تأخذ البنوك التى تعمل فى مصر شكل شركات مساهمة مصرية.
- أن تكون أسهمها مملوكة دائماً للمصريين.
- وضع حد أدنى لرأس مال البنك قدره خمسمائة ألف جنيه تأميناً لأصحاب الودائع وإيجاد وحدات مصرفية ذات كفاءة مصرفية.
- كما أشترط القانون أن يكون أعضاء مجلس الإدارة والمسئولون عن الإدارة فى البنوك من المصريين، ضماناً لتحقيق الصالح العام ولفتح مجال العمل والخبرة أمام المواطنين.

وفى هذه الفترة صدر القانون رقم 163 لسنة 1957 المعروف بقانون البنوك والائتمان الذى أعطى البنك المركزى سلطة تنظيم السياسة الائتمانية والإشراف على تنفيذها وفقاً للخطة العامة للدولة.

التأميم والتحول الاشتراكى :

وتتميز هذه الفترة بالخصائص الآتية :

1- التأميــم :

صدرت القوانين الاشتراكية فى يوليو 1961 وكان من بين هذه القوانين القانون رقم 117 الذى أدى إلى تأميم جميع البنوك العاملة فى مصر، وفى أواخر عام 1961 أنشئت المؤسسة المصرية العامة للبنوك للإشراف والرقابة على القطاع المصرفى وأصبت المؤسسة هى المالكة لرأس مال البنوك وممثلة للجمعية العامة فيها.

وأدى إنشاء المؤسسة بجانب وجود البنك المركزى إلى ازدواج وتداخل اختصاصات بينهما، فالمؤسسة أصبحت تختص بالنظر فى المسائل الإدارية والمالية على الرغم من أن قانون البنوك والائتمان يعطى البنك المركزى الحق فى الإشراف على هذه المسائل أيضاً.

ولعلاج هذا الازدواج ألغيت المؤسسة فى أبريل 1964 وأسند إلى محافظ البنك المركزى الاختصاصات التى كانت مخولة له، كما تقرر اعتبار البنك المركزى الجهة الإدارية المختصة بالرقابة للإشراف على البنوك.

2- الاندماج :

عند صدور القانون رقم 163 لسنة 1957 تمت الموافقة على تسجيل 25 بنكاً واتخذت بعض البنوك عدة إجراءات لتصفية نشاطها وتحويل أصولها إلى بنوك مصرية، كما قامت المؤسسة المصرية العامة للبنوك التى أنشأت فى سنة 1961 بإدماج وتصفية الوحدات التابعة لها.

ولقد أدى هذا الوضع إلى إنخفاض عدد البنوك التجارية فى آخر مايو 1961 على 11 بنكاً فقط وأن خمسة بنوك منها تستأثر بنحو 80٪ من إجمالى الميزانية الإجمالية للبنوك.

ولهذا استقر الرأى على إدماج البنوك الست الأخرى فى البنوك الخمسة الكبرى وتمثلت هذه البنوك فى : البنك الأهلى المصرى، بنك مصر، بنك الإسكندرية، بنك القاهرة، بنك بورسعيد، ثم أدمج بنك بورسعيد سنة 1971 فى بنك مصر.

وكان إدماج البنوك على النحو السابق يهدف إلى تحقيق الآتى [1]:

1- تحقيق التكامل فى تأدية الخدمات المصرفية المتنوعة التى يقدمها كل بنك من البنوك الخمسة.

2- تحقيق أكبر قدر من الانتشار الجغرافى لفروع كل بنك من البنوك الخمسة.

3- العمل على تكامل الجهازين الإدارى والفنى لكل من البنوك الخمسة حتى يمكنها أن تؤدى وظائفها على أكمل وجه.

3- التخصص :

فى 22 سبتمبر سنة 1971 صدر القرار الجمهورى رقم 2422 الذى قضى بأن يتخصص كل بنك من البنوك الخمسة الكبيرة فى فرع من الفروع الاقتصادية، حيث نص هذا القانون على أن يختص :

- البنك الأهلى بشئون التجارة الخارجية.
- بنك مصر بشئون التجارة الداخلية إلى جانب تمويل المحاصيل الزراعية بعد إدماج بنك بورسعيد فيه.

الأسواق المالية [2]

تسمى الأسواق التى يجرى من خلالها هذا النشاط الأسواق المالية. وقد أصبحت الأسواق المالية تلعب دوراً هاماً ومتزايد فى الاقتصاد الحديث بل أن هذه الأسواق تشهد تطورات سريعة بفضل الثورة فى مجال الاتصال والمعلومات.

---

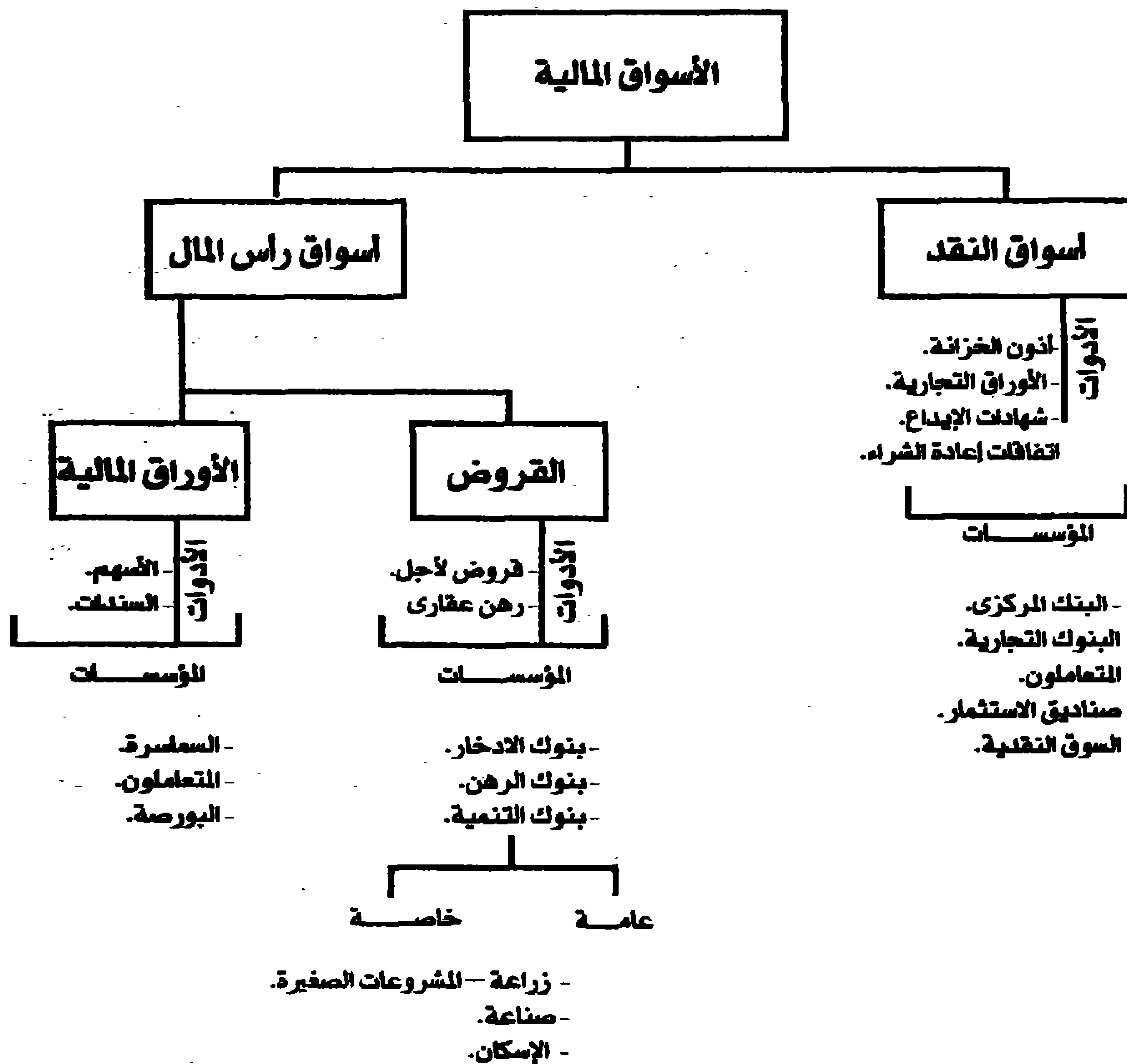
[1] د. السيد عبد المولى، التشريعات الاقتصادية 1995، دار النهضة، ص 11، د. إبراهيم مختار، بنوك مصر، المرجع السابق، ص 30.

[2] د. جودة عبد الخالق، د. كريمة كريم، مرجع سابق، ص ص 85، 88.

وكثيراً ما يحدث خلطاً فى الأذهان بين سوق المال وسوق رأس المال وسوق الأوراق المالية (أو البورصة).

ولذلك نرى من الضرورى والمناسب أن نبدأ ببعض التعريفات الأساسية للمفاهيم المتداولة فى هذا المجال. ولعل الاستعانة بالشكل (2) تفيد فى توضيح هذه المفاهيم.

شكل رقم (2)



أ- أسواق المال :

هى الأسواق التى يتم من خلالها خلق وتداول الائتمان بصوره المتعددة وأوجهه المختلفة، وهذه الأسواق هى بمثابة الإطار العام الذى يحتوى نشاط الوساطة المالية بين المقرضين النهائيين (أو المدخرين) والمقترضين النهائيين (3) وتنقسم أسواق المال، أو الأسواق المالية، إلى نوعين.

ب- أسواق النقد[1]

أو الأسواق النقدية، وهى الأسواق التى يتم فى إطارها خلق وتداول الائتمان قصير الأجل أى الإئتمان الذى تقل مدته عن سنة.

جـ- أسواق رأس المال :

وهى الأسواق التى يتم من خلالها خلق وتداول : الائتمان طويل الأجل، أى الائتمان الذى تقل مدته عن سنة.

وتنقسم أسواق رأس المال بدورها إلى جزأين متميزين.

د- سوق الأوراق المالية :

وهو ذلك الجزء من سوق رأس المال الذى يتم فيه طلب وعرض الأوراق المالية.

هـ- سوق الائتمان المباشر :

وهو ذلك الجزء من سوق رأس المال الذى يتم فيه عرض وطلب القروض أو الائتمان مباشرة وليس من خلال الأوراق المالية.

كما تنقسم الأوراق المالية التى تتداول فى سوق الأوراق المالية إلى أوراق أولية وأوراق ثانوية، الأوراق الدولية هى تلك التى يصدرها المقترضون النهائيين إلى المقرضون النهائيين مثل الأسهم والسندات التى تصدرها الشركات، والأذون والسندات التى تصدرها الحكومة. أما الأوراق الثانوية فهى تلك التى يصدرها الوسطاء الماليون ويقدمونها للمقرضين النهائيين مقابل الأموال(2).

وبالرجوع إلى الشكل (2) نجد أن للأسواق المالية عنصرين : الأدوات والمؤسسات. ففى أسواق النقد تشمل الأدوات أذون الخزانة والأوراق التجارية وشهادات الإيداع واتفاقات إعادة الشراء. أما مؤسسات أسواق النقد فتشمل البنك المركزى والبنوك التجارية وصناديق استثمار السوق النقدية للمتعاملين، أما أسواق الأوراق المالية، فأدواتها هى الأوراق المالية من أهم وسندات بأنواعها وأهم مؤسساتها هى سوق الأوراق المالية أو البورصة.

---

[1] يضيف البعض إلى الأسواق المالية أيضاً سوق الصرف الأجنبى.

وبذلك يتضح الفرق بين سوق النقد وسوق رأس المال، وبين الأخير وسوق المال. فسوق المال يتكون من سوق النقد وسوق الأوراق المالية وواضحاً، ونكرر مرة أخرى على سبيل التأكيد أن الأسواق المالية هى تلك الأسواق التى يتداول فيها الائتمان. فإن كان الائتمان لأجل قصير (أقل من سنة)، فهو يتداول فى سوق النقد. وإن كان لأجل طويل (أكثر من سنة)، فهو يتداول فى سوق رأس المال، فإذا كانت أدوات الائتمان هى الأوراق المالية فإن السوق الذى تتداول فيه هى سوق الأوراق المالية أو البورصة بالتعبير الشائع.

البورصة إذن هى سوق الأوراق المالية.

الفصل الخامس

الأسواق والمؤسسات المالية

الفصل الخامس

الأسواق والمؤسسات المالية

1/5 المقدمة:

يمكن القول بأن انتقال القوة الشرائية بين الوحدات الاقتصادية (التمويل) من أهم محركات الحياة الاقتصادية المعاصرة. وتتم هذه العلمية عبر ما يسمى بالأسواق المالية. فالمهمة الرئيسية للأسواق المالية تتمثل فى تيسير نقل المال والقوة الشرائية من الوحدات الاقتصادية ذات الفائض إلى المدخرين الوحدات ذات العجز المستثمرين. وتعرف الوحدات ذات الفائض (أو العجز) بأنها تلك الوحدات الاقتصادية التى يفوق (أو يقل) دخلها من الإنتاج الجارى على (عن) إنفاقها على الإنتاج الجارى.

ومن هنا فإن وجود الأسواق المالية له أثره الإيجابى على عمل الاقتصاد ككل وعلى سير حركة النشاط الاقتصادى.

فمن إيجابيات الأسواق المالية أنها توفر فرص الإقراض والاقتراض والمشاركة بالأسهم بواسطة مختلف الأوراق المالية التى يسهل تداولها مما يؤدى إلى تشجيع المزيد من الادخار. كما أن المستثمرين الناجحين إذا لم يجدوا مصادر التمويل، فإن استثماراتهم ستظل مجرد أفكار فى رؤوسهم ولن ترى النور. ومن هذا المنطلق فمن الواضح أن تيسر فرص التمويل ستزيد فرص الاستثمار أيضاء إذا أن الكثير من المستثمرين سيلجأون إلى الأسواق المالية لسد العجز فى تمويل فرص الاستثمار التى تعجز عنها مصادرهم الذاتية. ومن الناحية الأخرى يؤدى غياب التمويل إلى آثار سلبية مدمرة للاقتصاد. ففى غياب الأسواق المالية وعدم تيسر كافة وسائل التمويل كالإقراض والاقتراض والأسهم، فإن الأموال سوف تنتقل تدريبيا لتتركز فى أيدى الوحدات الاقتصادية ذات الفائض وبعيداً عن أيدى الوحدات ذات العجز. وعلى المدى البعيد فإن مثل هذا التحول للنقود إلى حوزة المكتنزين من الوحدات ذات الفائض قد يؤدى إلى تدمير الاقتصاد عن طريق خفض الطلب الفعال وما لذلك من آثر سلبية على الرفاهية الاقتصادية.

2/5 آلية عمل الأسواق المالية :

حيث يمكن تقسيم الأسواق التى تنساب عبرها الأموال القابلة للإقراض من وحدات الفائض إلى وحدات العجز إلى نوعين هما: أسواق التمويل المباشر وأسواق التمويل غير المباشرة. والشكل البيانى رقم (1-1) يبين أن كلا النوعين من التمويل يؤدى مهمة نقل الأموال من أصحاب الفوائض إلى أصحاب العجوزات ولكن عبر قنوات مختلفة وسنوضح كل نهما على النحو التالى:

1/2/5 التمويل المباشر :

حيث يتم من خلال هذا النوع من التمويل قيام الوحدات ذات الفائض بشراء الأوراق المالية التى تصدرها الوحدات ذات العجز بنفسها وذلك بمساعدة السماسرة Brokers وتجار الأوراق المالية dealers، أى أن الأوراق المالية تنتقل فى هذه الحالة من الوحدات ذات العجز مباشرة إلى الوحدات ذات الفائض مقابل انتقال النقود. ومثل هذه الأوراق المالية تعرف بالأوراق المالية الأولية Primary Securities. كما يطلق على تداول الإصدارات الجديدة للأوراق المالية مصطلح السوق الأولية Market Primary وقد يتولى البيع عن الجهة المصدرة أحد السماسرة أو تجار الأصول المالية منفرداً فى حالات الإصدارات الصغيرة نسبيا، أما فى حالة الإصدارات الكبيرة فقد يتطلب الأمر أن يتولى عملية البيع مجموعة سماسرة أو تجار أوراق مالية يكونون ما يسمى بمجموعة استثمارية Syndicate وقد تقوم هذه المجموعة الاستثمارية بضمان بيع الأوراق المالية Underwrite أى أنها تقوم بشراء كامل الإصدار الجديد إما فى مزاد علنى وإما عن طريق التفاوض ثم تقوم ببيعه بكميات أصغر وبسعر أعلى من سعر الشراء الذى تم التعامل به.

2/2/5 التمويل غير المباشر :

حيث يعرف بأنه تلك التدفقات المالية والمستندية التى تجرى بين وحدات الفائض ووحدات العجز بشكل غير مباشر عن طريق الوسطاء الماليين. والوسطاء الماليون فى التمويل غير المباشر هى تلك المؤسسات والشركات المالية التى تقوم بإصدار أوراق مالية وبيعها إلى أصحاب الفوائض، فتشترى هذه المؤسسات والشركات المالية الأموال لحسابها

ومن ثم تقوم بتشغيلها بواسطة شراء أوراق مالية يصدرها أصحاب العجوزات فقرة لذلك فإن ما يقوم به الوسطاء المالية هو تغطية قيمة الأوراق المالية الأولية التى يقومون بشرائها من أصحاب العجوزات عن طريق إصدار أوراق مالية خاصة بهم (أى بالوسطاء) ويتم بيعها إلى أصحاب الفوائض تعرف بالأوراق المالية الثانوية Secondary Securities تفريقا لها عن الأوراق المالية الأولية التى تصدرها الوحدات ذات العجز أى المستثمرين.

3/2/5 أسواق الأسهم والسندات :

حيث تشمل أسواق الأسهم والسندات جميع التداولات المالية الأولية والثانوية التى يكون موضوعها الأوراق المالية المباشرة وغير المباشرة وذلك فى داخل البورصات أو خارجها. ويعتبر حجم السوق (التداولات) المالية الأولية صغيراً جداً بالنسبة إلى حجم السوق (التداولات) المالية الثانوية والتى تطلق على التداولات المتعلقة بإعادة بيع الأوراق المالية التى سبق إصدارها وتساعد السوق المالية الثانوية على جعل السوق المالية الأولية فعالة. ومن أشهر الأسواق الثانوية للأوراق المالية بورصة نيويورك New York Stock Exchange وبورصة طوكيو ولندن ... إلخ. وقد ظهر عدد من البورصات فى الدول العربية كالكويت ومصر والإمارات.

هذا، ويمكن تقسيم الأسواق المالية إلى أسواق مباشرة عبر الطاولة، كما يسمونها، حيث تتم المعاملات مباشرة مع العملاء بواسطة تجار الأصول Dealers أو كبورصات منظمة Organized exchanges حيث تتم المعاملات فى موقع مركزى واحد. غير أن البورصات المنظمة تعمل عادة كخليط من أسواق المزاد، حيث يتعامل البائعون والمشترون من خلال موقع موحد، وأسواق بين تجار الأصول، حيث تتكون السوق من تجار الأصول الذين يتولون بيع وشراء الأوراق المالية فيما بينهم بأسعار معلومة.

وتتكون البورصة من المبنى المناسب، الذى يحوى قاعة التبادل Trading floor حيث يقوم السماسرة فى هذه القاعة بإنفاذ المعاملات بالنيابة عن عملائهم، وشريط متحرك يقدم التقارير بالعمليات التبادلية والأسعار، إضافة إلى تسهيلات لإكمال وتسوية المعاملات، هذا بالإضافة إلى مكاتب السماسرة والمتخصصين Specialists

ومكاتب خدمات البورصة الأخرى، وتعد البورصة المالية لنيويورك أكبر البورصات المالية فى العام وتجرى فيها عمليات التبادل فى أسهم حوالى 2000 من أكبر الشركات العاملة فى الولايات المتحدة. ولأغراض تنظيم عمليات التبادل فإن كل نوع من الأسهم يحدد له موقع معين للاتجار فيه ويجتمع عنده السماسرة الذين لديهم أوامر بالبيع والشراء لهذا النوع من الأسهم.

هذا، ويتم تبادل الأوراق المالية فى قاعة البورصة المالية بمساعدة نوعية خاصة من السماسرة — تجار الأصول يسمون بالمتخصصين Specialist. فالمتخصص يقوم بمضاهاة أوامر البيع والشراء التى تتضمن نفس الأسعار فيؤدى بذلك دور السماسرة. أما إذا تعذرت المضاهاة أو التوفيق بين أوامر البيع والشراء فإن المتخصص يشترى الأسهم أو يبيعها من مخزون أوراقه المالية فيؤدى بذلك دور تاجر الأصول. وبهذه الطريقة فإن المتخصص يحافظ على النظام فى عمليات تبادل الأوراق المالية التى تقع فى دائرة اختصاصه ومسئوليته. ويوجد متخصص لكل نوع من الأوراق المالية التى يتم تداولها فى البورصة المالية.

3/5 تقسيم أسواق المال حسب أهداف الأسواق المالية :

حيث يفرق الاقتصاديون بين الأسواق المالية على أساس طول فترة سداد ودرجة سيولة الأوراق المالية التى يتم تداولها فى السوق. وعلى هذا الأساس يمكن التفريق بين نوعين من الأسواق هما أسواق النقود، التي تيسر السيولة، وأسواق رأس المال التى تيسر التمويل.

1/3/5 أسواق النقود Money Markets :

هو ذلك الجزء من سوق المال والذى يتم فيه تداول الأوراق المالية قصيرة الأجل، وهى التى لا تتجاوز فترة سدادها عاماً واحداً ولهذا فإن سوق النقود هى التى يتم فيها معاوضة النقود بأشباه النقود Near Money ويلجأ إلى أسواق النقود عادة المقترضون الذين يعانون من شح طارئ فى السيولة وبالتالى يقومون ببيع أوراق مالية قصيرة الأجل. وإضافة إلى ذلك فإن سوق النقود تساعد الوحدات الاقتصادية أيضا على تمويل

الفترة بين استلام استحقاقاتها من الدفعات النقدية مقابل مبيعاتها والإنفاق الأولى لتمويل فعالياتها الإنتاجية.

ولما كانت سوق النقود تتميز بأنها تتعامل بأدوات مالية قصيرة الأجل لذا فإن تقلبات أسعار تلك الأدوات تكون أقل بوجه عام من تقلبات أسعار الأوراق المالية المتداولة فى أسواق رأس المال. ومن هنا فإن الاستثمار فى سوق النقود يعد أكثر أماناً من سوق رأس المال والاستثمار فيه.

2/3/5 أسواق رأس المال Capital Markets :

تعتبر أسواق رأس المال هى السوق التى يتم فيها تداول أدوات الدين التى تبلغ أجل سدادها عاماً واحداً أو أكثر وأدوات الملكية المتمثلة بالأسهم. وتتحدد مهمة سوق رأس المال فى توجيه المدخرات نحو الاستثمارات المنتجة طويلة الأجل. وعليه فإن المنشآت تلجأ إلى أسواق رأس المال لأجل التمويل استثماراتها فى رأس المال الثابتة (المصانع والمعدات). ويعنى ذلك أن أسواق رأس المال تسهم بقسط وافر فى عملية التكوين الرأسمالى (والتى تشكل حجر الزاوية فى زيادة إنتاجية العمل وبالتالى رفع مستويات المعيشة) ودعم الرفاهية الاقتصادية.

ويعتبر المقترضون الرئيسيون فى أسواق رأس المال العالمية هم منشآت الأعمال غير التمويلية، ... رجة أقل منشآت الأعمال التمويلية، إضافة إلى الحكومة المركزية والحكومات الإقليمية والمحلية ووحدات القطاع العائلى الراغبة فى التمويل بالرهن Mortgage Finance. أما المقرضون الرئيسيون فهم الأفراد الذين يرغبون فى الحصول على الأصول المالية المدرة للدخل إضافة إلى بعض الوسطاء الماليين ذوى الخصوم طويلة الأجل مثل شركات التأمين على الحياة، صناديق المعاشات التقاعدية، شركات الاستثمار، مؤسسات الادخار والبنوك التجارية وغيرها.

3/3/5 البورصات المضاربة فى الأسواق المالية :

حيث يتم فى البورصات والأسواق المالية فى مختلف أرجاء الاقتصاد تداولات أولية (للأوراق المالية الجديدة) وثانوية (للأوراق المالية التى اشتريت من قبل). وتختلف الأهداف التى يتم من أجلها التداول فى السوق المالية، فالهدف الرئيسى لتداول الأوراق

المالية الأولية هو التمويل للوحدات الاقتصادية ذات العجز والذى يتم عن طريق مؤسسات التمويل المباشر ومؤسسات التمويل غير المباشر والتى تناولناها سابقا. أما التداول الثانوى للأوراق المالية فتتفاوت أهدافه بين أغراض التمويل والسيولة والمضاربة، فأما أهداف السيولة فهى التى تشكل إطار سوق النقود، وأما أهداف التمويل فإنها تتعلق بتمويل الاستثمار (سوق رأس المال) وتمويل الاستهلاك. وأما المضاربة فأنها ليست ذات دور إنتاجى بل لها أثار اقتصادية ومالية سلبية تتفاقم أحيانا فتسبب اضطرابا وربما انهيارا فى الأسواق المالية وفى تلك البورصات.

4/5 وظائف الأسواق المالية :

حيث تؤدى أسواق المال الوظائف الهامة التالية:

1- يلاحظ أن الأسواق المالية توفر على المقرضين والمقترضين عناء وتكلفة البحث عن بعضهم البعض. فالشركات القادرة والراغبة تستطيع أن تقترض مثلاً، بأن تضع أوراقها المالية على قائمة الأوراق المالية المعروضة للبيع فى سوق الأسهم والسندات فتتفادى بذلك التكاليف الباهظة للبحث المباشر. وينطبق الشئ ذاته على المقرضين حيث يتمكنون بسهولة من الحصول على قائمة موسعة من الأوراق المالية المعروضة فى سوق الأسهم والسندات.

2- كما توفر الأسواق المالية معلومات منتظمة لأصحاب الفوائض عن المراكز المالية والائتمانية للمقترضين والتى لم تكن لتتيسر لهم إلا بتكاليف باهظة. إذا توجد بالبورصات المالية منشآت يمتلكها السماسرة وتجار الأصول وتختص بتوفير أو شراء خدمات بحثية تعطى المعلومات المتاحة أراء الخبراء حول الحالة المالية للمنشآت المقترضة. ولو أن المقترضين حاولوا جمع هذه المعلومات بأنفسهم لكلفهم ذلك الكثير جداً، كما أن المعلومات التى سيحصلون عليها بجهدهم الذاتى لن تكون على نفس درجة دقة المعلومات التى يوفرها الباحثون والخبراء المختصون بالأسواق المالية.

3- من أهم وظائف الأسواق المالية أنها توفر جواً تنافسياً صحيحاً لكل من المقترضين والمقرضين. هذا الجو التنافسى يمكن المقرضين من الحصول على أعلى عائد ممكن

بالنظر إلى درجة المخاطر التى تواجهها مدخراتهم ففى غياب الأسواق المالية، قد يضطر المقترضون إلى تقديم قروضهم إلى المقترضين المحليين فقط وبعائد أقل رغم وجود مقترضين آخرين فى مواقع جغرافية أخرى بالقطر المعنى الذين هم على استعداد لكى يدفعوا عائداً أعلى فى مقابل القروض التى يحصلون عليها وفى المقابل فإن وجود الجو التنافسى فى الأسواق المالية يتيح للمقترضين الحصول على القروض بأقل التكاليف الممكنة من حيث العائد الذى يتعين عليهم دفعه.

4- إن وجود الأسواق المالية يضمن السيولة للأصول المالية مما يساعد على إيجاد التمويل الطويل الأجل للراغبين فيه. ففى غياب الأسواق المالية سوف يسعى المقترضون إلى تفادى تجميد أموالهم فى التزامات طويلة الأجل لعدم إمكانية تداول الأوراق المالية طويلة الأجل فيقتصرون بذلك على التمويل طويل الأجل للاقتصاد.

5- كما تتطور عبر السنوات فى السوق المالية القواعد والتقاليد المالية التى ينتج عنها درجة عالية من الأمانة فى التعاملات المالية.

6- بينما تلعب آراء خبراء وكبار رواد وقواد المعلومات والمال فى الأسواق المالية دوراً مؤثراً فى تحديد عوائد الأوراق المالية المختلفة وأسعارها، وذلك بالنسبة إلى ظروف وشروط المخاطر لكل منها. فيؤدى ذلك إلى أن تعكس الأسعار وعوائد الأوراق المالية أكثر ما يمكن من المعلومات التى تتوافر عن طريق شبكة السوق المالية.

5/5 وظائف الوسطاء الماليون

هناك مجموعة من الوظائف المتميزة التى يقوم بها الوسطاء الماليون هى كما يلى:

1- يعمل الوسطاء الماليون على نشر مخاطر الأصول المالية بواسطة شراء أنواع كثيرة من الأوراق المالية. هذه الأوراق المالية تمثل العديد من أصول الوسطاء الماليين الاستثمارية والقروض التى يقدمونها للعملاء والتى يستطيع الوسطاء الماليون اختيارها بكل دقة بحيث تكون الأقل مخاطرة، مع أن تكاليف المعلومات تكون أقل وذلك نظراً لوفورات الحجم والخبرة الكبيرة والطويلة فى المجال المالى.

هذه الخبرة والحجم الكبير قد لا تتوافر للمحافظ المالية للأفراد أو الشركات ومؤسسات السمسرة وتجار الأوراق المالية فى إطار منشآت التمويل المباشرة. ولذلك فقد تكون العوائد الحقيقية للأوراق المالية الثانوية أعلى من العوائد النقدية للأوراق المالية الأولية.

2- توافر السيولة المرتفعة للودائع والأسهم والأصول الأخرى التى يقدمها الوسطاء الماليون وذلك بالنسبة إلى سيولة الأسهم والسندات التمويلية المباشرة، فكما نعلم فإن معظم المستهلكين يتلقون دخولهم فى أوقات تختلف عن الأوقات التى يرغبون عندها فى إنفاق تلك الدخول. لذا تتجه بعض الوحدات الاقتصادية إلى الاحتفاظ بأصول الوسطاء الماليين التى تتميز بالسيولة، أى بسرعة وقلة التكاليف اللازمة لتحويلها إلى نقود. فودائع الطلب مثلا تسمح للمستهلكين بشراء ما يرغبون دون تكبد مبالغ تذكر من تكاليف المعاملات Transaction costs. وبالمثل فإن ودائع الأجل وودائع الادخار يمكن تحويلها بسهولة إلى عملة أو إلى ودائع الطلب. وهكذا فإن الوسطاء الماليين يتيحون للمستهلك الحصول على السيولة بسرعة وبسهولة وبأقل ما يمكن من تكاليف المعاملات فى الأسواق المالية.

3- كما يتميز الوسطاء الماليون بقدرتهم على استقطاب أموال صغار المدخرين، فالوسطاء الماليون يقبلون ودائع صغار المدخرين والذين لا يملكون أموالا كافية للدخول فى الصفقات الكبيرة التى توجد عادة فى سوق التمويل المباشر. والوسطاء الماليون يستقطبون بذلك أموالاً ضخمة ربما لم تكن لتجد طريقها إلى أسواق التمويل عبر وسائل أخرى من خلال قنوات بديلة.

6/5 كفاءة الأسواق المالية وبورصات الأسهم والسندات:

يمكن القول بأنه يجادل كثير من الاقتصاديين المختصين بشئون التمويل بأن الأسواق المالية تتميز بالكفاءة. ويقال بأن سوق المال كفء إذا كانت أسعار الأسهم والسندات تعكس آنيا وعلى الدوام آراء المستثمرين المزودين جيداً بالمعلومات وآراء المحليين الاستثماريين والتى غالباً ما تكون شديدة التباين. وبعبارة أكثر تحديداً فإن

السوق الكفء يعنى أن سعر أسهم أى شركة معينة سوف يعكس أفضل وأحدث المعلومات المتعلقة بتلك الشركة ومنافسيها ومجمل الأحوال فى الصناعة التى تعمل بها. وإذا كانت هذه النظرية صحيحة فعلاً، فإنها تحمل مضموناً هاماً مفاده أن الأرباح من المضاربة المستمرة فى الأسهم والسندات سوف تكون منعدمة أو قليلة جداً. والسبب فى ذلك هو أن المعلومات التى تصل إلى المستثمر العادى تكون قد وصلت قبل ذلك بواسطة الخبراء إلى كافة أنحاء السوق مما يعمل تلقائيا على تغير الأسعار لدى جميع أطراف السوق.

هذا ويلاحظ أن المناقشة أعلاه تعنى أن المستثمر لا يحقق أرباحاً من المضاربة المستمرة إلا إذا توفرت لديه معلومات غير متاحة للخبراء. هذا التحليل لا يعنى بالطبع عدم إمكانية تحقيق أرباح عن طريق المصادفة من المضاربة فى أسواق المال. فيمكن لمستثمر أن يحقق أرباحاً عن طريق الحظ فى استثمار معين. ولكن لا يمكن للمستثمر أن يحقق تلك الأرباح بصورة منتظمة عن طريق المضاربة المستمرة.

7/5 أشكال المؤسسة المالية

1/7/5 مؤسسات التمويل المباشر

كما أشرنا فى البند السابق من الفصل فإن مؤسسات التمويل المباشر تتمثل فى السماسرة وتجار الأوراق المالية وبنوك المضاربة الاستثمارية.

وتختلف طبيعة الخدمات التمويلية التى يقدمها كل منهم. فالسمسار وكيل ينوب عن أشخاص يرغبون فى شراء أو بيع الأوراق المالية. والسماسرة لا يقومون ببيع وشراء الأوراق المالية لحسابهم الخاص وإنما يعملون لحساب الغير عن طريق البورصات أو باستخدام شبكة اتصالاتهم الواسعة لإيجاد مشترين للبائعين أو بائعين للمشترين. وفى مقابل هذه الخدمات فإن السماسرة يفرضون الرسوم على عملائهم، وهذه الرسوم هى مصدر دخلهم.

أما تجار الأوراق المالية فهم يقومون ببيع وشراء الأوراق المالية لحسابهم الخاص. ولذا فإن الدخل الذى يحققونه يتمثل فى الفارق بين سعر الشراء وسعر البيع. ومن الواضح أن هذه المهمة تفرض على تجار الأوراق المالية أن يتوقعوا بشئ من الدقة الأسعار المستقبلية للأوراق المالية مما يعنى وجود قدر من المخاطرة فى هذا العمل.

وربما كان هذا هو السبب فى أن كثيراً من تجار الأوراق المالية يعملون كسماسرة أيضا. فالأخيرين قد يعانون من قلة العملاء ولكنهم ليسوا مضطرين إلى تحمل مخاطر التذبذب فى الأسعار.

(أ) أمثل من الدول الصناعية الراسمالية:

لقد أفرزت تجربة الولايات المتحدة نوعاً خاصا من مؤسسات التمويل المباشرة وهو ما يسمى ببنوك الاستثمار Investment banks. هذه المؤسسات هى فى حقيقة الأمر بنوك للمضاربة الاستثمارية، وتعرف بأنها منشآت مالية متخصصة فى المضاربة لشراء الأسهم الجديد بالجملة من الشركات الحديثة الإنشاء لغرض إعادة بيعها بالتجزئة إلى المساهمين بسعر أعلى. وعلى هذا فإن بنوك الاستثمار تعمل فى السوق الأولية فقط وتقوم بتسويق الأوراق المالية على النحو الذى سبق وصفه إما بضمان بيعها (underwriting) أو ببذل أقصى الجهد فى عملية البيع.

هذا، وتلعب البورصات (الأسواق المنظمة فى أماكن معينة) دوراً رئيسيا فى الأسواق المالية الثانوية، والتى تقوم بإعادة بيع الأوراق المالية. ومن أشهر البورصات بورصة نيويورك (NYSE) والبورصة الأمريكية (AMEX).

(ب) أما على مستوى الدول الخليجية:

فتعتبر البحرين من المراكز المالية الهامة فى الشرق الأوسط. ومنذ أن وصلت عائداتها النفطية إلى حدودها العليا فى منتصف الستينيات الميلادية، قررت الحكومة البحرينية أن تطوير اقتصادياتها المستقبلية يكمن فى أن تصبح مركزاً لصناعة الخدمات المالية. ويعتبر تسهيل الحكومة البحرينية للبنوك العالمية بإنشاء الوحدات المصرفية خارج الشواطئ Banking units offshore فى البحرين هو الخطوة الرئيسية فى بروز البحرين كمركز مالى.

حيث تعتبر مؤسسات التمويل غير المباشر الأكثر شيوعاً، فنجد أن مؤسسات التمويل غير المباشر أكثر تنوعاً. وفى الحقيقة فإن وجود مؤسسات التمويل غير المباشر من حيث عددها وتنوعها يعتمد إلى حد كبير على مدى نمو النظام المالى فى الدولة المعنية. ففى الولايات المتحدة حيث حقق النظام المالى نمواً كبيراً، تتنوع مؤسسات

التمويل غير المباشر- أى الوسطاء الماليين – لتشمل عدداً كبيراً نسبياً من المؤسسات العاملة فى الأنشطة المختلفة.

(أ) أمثلة من الدول الغربية الصناعية:

ومن مؤسسات التمويل العاملة فى الولايات المتحدة الأمريكية. هناك اتحادات الإقراض والادخار (Savings and Loans Associations) والوسائل التقليدية لهذا النوع من وسطاء المال تتمثل فى إصدار الأسهم ذات القيمة الثابتة Fixed Value shares وشهادات الإيداع للمدخرين.

(ب) ومن أمثلة مؤسسات التمويل غير المباشر فى الدول العربية نأخذ المثاليين التالين:

1) شركة الراجحى المصرفية للاستثمار:

قبل أن تظهر شركة الراجحى المصرفية للاستثمار فى شكلها البنكى القائم كانت عبارة عن مجموعة من مؤسسات الصيارفة الماليين المملوكة عائليا لمجموعة من الأخوة والذين اكتسبوا الحق فى قبول الودائع تحت الطلب نظراً لابتدائهم العمل المصرفى منذ فترة طويلة، ونتيجة لاستمرارهم فى المحافظة على ثقة الجمهور والمجتمع.

وقد قام هؤلاء الصيارفة بالانضمام تحت شركة عائلة موحدة لهم بأسهم شركة الراجحى للصرافة والتجارة ثم تقدموا إلى مؤسسة النقد العربى السعودى لطلب التصريح لهم بعمل شركة بنكية استثمارية مساهمة مما يضمن مزيداً من الاستقرار والدوام.. وتمت الموافق على ذلك بمرسوم ملكى صدر فى 1407/11/3 هـ لإنشاء هذه الشركة المصرفية باسم شركة الراجحى للاستثمار، وقد اتفاق مؤسسو الشركة على أن تتم جميع معاملات الشركة بما لا يتعارض مع أحكام الشريعة الإسلامية ونشأت لأجل ذلك هيئة تشريعية لمتابعة الالتزام بهذه الأحكام. وفى عام 1413 هـ بلغت ميزانيتها 28 مليار ريال تقريبا.

هذا، وتتمثل طبيعة عمل هذه الشركة المصرفية الاستثمارية الإسلامية فى مزاولة عقود معاملات استثمارية إسلامية تشمل المضاربة الشرعية والسلم والاستصناع والمرابحة والمقاولات وغيرها من صيغ الاستثمار المشروعة.

وتتميز هذه الشركة بأنها لا تتعامل بالفوائد الربوية فى عقودها ونشاطاتها الاقتراضية .. ولكن – كغيرها من البنوك الإسلامية القائمة حالياً – فإنها تواجه صعوبة كبيرة فى التطبيق الواقعى للودائع بالمشاركة، لذا لا يتمكن العملاء المودعون من عرض سيولتهم لهذه الشركة إلا عن طريق الودائع الجارية. وأما فى جانب استثمار الشركة المصرفية لأموالها فإنها كذلك تعانى من صعوبة تطبيق مبدأ المضاربة الشرعية على نطاق اقتصادى. فتضطر هذه الشركة المصرفية – كغيرها من البنوك الإسلامية – إلى مزاولة المرابحة والتقسيط والمتاجرة بالبضائع والتى تقل فعاليتها الاقتصادية التنموية عن المضاربات والمشاركات الشرعية، كما أنها لا تخلوا من بعض المحاذير الشرعية.

(2) بنك فيصل الإسلامى المصرى:

لقد بدأ بنك فيصل الإسلامى المصرى فى مزاولة نشاطاته المصرفية فى عام 1399 هـ بموجب قانون تأسيس يخول البنك القيام بكافة الأعمال المصرفية والمالية والتجارية والنشاطات الاستثمارية. وقد كان الهدف من إنشاء ذلك البنك هو نقل نظام التمويل الإسلامى إلى حيز التطبيق وإرساء الأسس والقواعد العملية لتطبيق الطرق والوسائل الشرعية فى المعاملات المصرفية تلبية للحاجة المتزايدة من قبل المجتمع الإسلامى فى مصر إلى إنشاء نظام مصرفى قائم على مبادئ الشريعة الإسلامية السمحاء.

ونظراً لطبيعته الإسلامية فإن الأهداف المعلنة للبنك تختلف عن أهداف البنوك التجارية التقليدية. ففى الجانب الاقتصادى نجد أن البنك – شأنه شأن البنوك التقليدية – يسعى إلى تشجيع الأفراد على الادخار وتجميع الموارد اللازمة لمباشرة التمويل الاستثمارى. غير أن أهداف البنك تتعدى هذه الجوانب التقليدية لتشمل بعض الجوانب الاجتماعية التى تتمثل فى المساهمة فى دعم البنية الاجتماعية للمجتمعات

المحلية بإخراج الزكاة الواجبة على أموال البنك وأيضا قبول الزكاة من العملاء وغيرها وإنفاقها فى مصارفها الشرعية.

وحتى يبتعد عن التعامل بالربا فإن قانون البنوك يخوله استخدام عدد من البدائل المختلفة المعروفة لتوظيف استثمار الأموال وفق الضوابط الشرعية الإسلامية. وتدخل ضمن هذه الوسائل المشاركات والمضاربات الشرعية وبيع المرابحة والتأجير المنتهى بالتمليك والمساهمة المباشرة فى رؤوس الأموال المشروعات الاستثمارية بالإضافى إلى تأسيس الشركات. وعلى الرغم من أن الكثير من البنوك الإسلامية تعتمد على صيغة المرابحة بصورة أساسية للتوظيف الاستثمارى لأموالها، إلا أن يبدو أن بنك فيصل الإسلامى المصرى قد تمكن من مخالفة هذه القواعد. إذ تشير تقارير البنك فى بعض السنوات إلى أن 67٪ من العمليات الاستثمارية تأخذ صيغة المضاربة والمشاركة بينما لا تشكل المرابحات سوى 33٪ من تلك العمليات كما يتضح من الجدول 2-1 وذلك لعام 1405هـ.

جدول 1/12

توزيع أصول بنك فيصل الإسلامى حسب أسلوب ونوعية التمويل

الأصول	القيمة (مليون ريال)	الأهمية النسبية
التوزيع وفقا لأساليب التمويل:		
- المشاركات	190	٪17
- المرابحات	372	٪33
المضاربات	576	٪50
التوزيع وفقا لنوعية التمويل:		
- التمويل التجارى	785	٪69
- التمويل الاستثمارى	353	٪31
الإجمالى	1138	٪100

المصدر: بنك فيصل الإسلامى، التقرير السنوى 1405هـ

الأسواق المالية : وجهة النظر الإسلامية :

يمكن تناول وجهة النظر الإسلامية نحو الأسواق المالية فى ثلاثة محاور رئيسية هى: المضاربة والكفاءة فى البورصة وأحكام التبادل فى الأسواق المالية، وطرق وأدوات التمويل.

(أ) المضاربة والكفاءة فى الأسواق المالية الرأسمالية:

تتذبذب الأسعار فى الأسواق المالية (أسواق رأس المال) بشكل كبير وغير معهود سواء فى أسواق السلع والخدمات أو فى أسواق عناصر الإنتاج الأخرى. وقد تسلك هذه التغيرات فى الأسعار سلوكاً تصاعدياً كبيراً بحيث توصف السوق بأنها فى حالة توسع وانتشار وتضخم Boom حتى مرحلة معينة ينقلب فيها اتجاه الأسعار إلى انحدار شديد Recession قد يترتب عليها كساد Depression قد يؤدى إلى انهيار السوق المالية. وقد تكررت الانهيارات عدة مرات فى الأسواق المالية الغربية، ومنها ما حصل فى الجمعة والاثنين فى أكتوبر 16، 19 عام 1987م وكذلك الجمعة والثلاثاء فى أكتوبر 13، 17 عام 1989م.

وبالطبع لا تعكس معظم هذه التذبذبات فى أسعار الأصول المالية تغيرات حقيقية أو واقعية مماثلة فى أوضاع الشركات أو الصناعات أو الاقتصاد. ويمكن إرجاع معظم هذه التذبذبات الكبيرة فى أسعار الأصول المالية إلى الدور الكبير الذى تلعبه المضاربة فى الأسواق المالية. ووجود المضاربة فى الأسواق المالية يقلل من كفاءة هذه الأسواق نتيجة مجموعة من الآثار السلبية والتى نوجز دورها فيما يلى:

1- إن وجود دافع المضاربة يؤدى إلى زيادة سرعة استجابة السوق لأى معلومات ترد عن الشركة أو الصناعة أو الاقتصاد سواء كانت صحيحة أم خاطئة، كما قد تكون مقادير الاستجابة صحيحة أو خاطئة.

2- قد يترتب على ذلك أن يتذبذب السعر كثيرا مما يؤدى إلى انخفاض الثقة وزيادة المخاطر وزيادة الصعوبة فى تمويل الاستثمارات الجديدة.

3- يترتب على المضاربة تجميد جزء من رأس المال بشكل سائل لمواجهة متطلبات المضاربة بدلا من استغلاله فى القطاعات الإنتاجية.

4- التأثير على فعالية السياسة النقدية حيث لابد أن يراعى البنك المركزى التأثير الذى تولده الحركات الصعودية والهبوطية على مستوى وحجم السيولة فى الاقتصاد.

5- إعادة توزيع الدخل والثروة بشكل غير عادل بين المشاركين فى الاستثمارات والأسواق المالية.

6- إضاعة جهود وأوقات الكثير من الأفراد فى شاط غير منتج وزيادة التوتر النفسى بين المتعاملين، خاصة أثناء حركات الصعود والهبوط. إلى غير ذلك من الآثار السلبية. فقرة وتنبثق مشكلة المضاربة المالية والتبذبذب المستمر فى الأسعار فى السوق المالية من الطبيعة المميزة للسهم موضوع التبادل الرئيس فى هذه السوق. فالمسؤولية المحدودة للمستثمر فى الأسهم، وقابلية هذه الأسهم للتداول، وتمكن المستثمر من توزيع المخاطرة على عدد كبير من أسهم الشركات المختلفة تقلل من هامش الفرق بين خطر السهم وخطر السند، وبالتالى تقلل من هامش فرق العائد بينهما. ويترتب على ذلك أن يقترب دور السهم من دور السند كأداة للمديونية أكبر من دوره كأداة للمشاركة. وهذا يجعل المساهم قليل المبالاة بشؤون الشركة، شديد الاهتمام بالتقلبات السوقية للسهم. يضاف إلى ذلك أن قابلية السهم للانخفاض الكبير – حيث أنه لا يستحق السداد إلا بعد تصفية الديون – وقابليته للارتفاع نتيجة احتمال أرباح فوق معدل العائد الأكثر احتمالاً تجعل هناك دافعاً أكبر للمقامرة على بيعه وشرائه. وبذلك يتضح أن المضاربة تمثل طبيعة أساسية فى السوق المالية الغربية.

وبالإضافة إلى أن الطبيعة الأساسية للسوق المالية تدفع تلقائيا إلى المضاربة، فإن هناك بعض العوامل المهمة التى يؤدى وجودها أو زيادة الحجم الموجود من أى منها فى السوق المالية إلى تحريك المضاربة المالية أو زيادة حدتها:

1- الدرجة والسرعة التى تنعكس بها المعلومات الحقيقة على أسعار الأصول المالية. وحيث إنها لا تنعكس بشكل فورى وكامل (100٪) فإن ذلك يولد سببا لعدم استقرار الأسعار.

2- الدرجة التى يتوقف بها الربح من المضاربة المالية على الربح من الاستثمار المالى.

3- درجة السرعة التى تتيحها السوق لإبرام العقود المالية.

4- متوسط درجة الجهالة والغرر التى تسود بين المشاركين فى السوق المالية عن أوضاع الشركات قبل إبرام العقود المالية.

5- متوسط درجة احتكار أسهم الشركات فى السوق المالية.

6- حجم الكذب والإشاعات المضللة أو الخاطئة والأمزجة والآراء والتخمينات.

7- حجم رؤوس الأموال الموظفة لغرض المضاربة المالية.

8- عدد وحجم الشركات أو الصناديق المالية المتخصصة فى المضاربة المالية.

9- حجم التطور التقنى المؤثر على طبيعة هياكل وأدوات وإجراءات التبادل فى السوق المالية.

ويلعب كل من هذه العوامل دوراً، يختلف من وقت إلى آخر، ومن سوق مالية إلى أخرى فى تأكيد اتجاه المضاربة الذى يتجه التكوين الأساسى للسوق المالية الغربية. ويؤدى ذلك إلى اختلال فى دور الأسعار فى السوق المالية كمؤشر وموجه كفء للموارد المالية. ويعود ذلك إلى وجود خلل ومشكلات رئيسة فى السوق المالية الغربية.

(ب) أحكام التبادل فى البورصات والأسواق المالية الثانوية:

حيث يختلف هيكل البورصة والسوق المالية عن هيكل الأسواق المعتادة للسلع والخدمات فى تاريخ المجتمعات الإسلامية من عدة نواح، تشمل طبيعة موضوع التبادل، وتعدد عقود البيع عليه، ووسائل التبادل، ودور الائتمان وغير ذلك، ولكن مع ذلك يتفق كل من هذه الأسواق فى أنه يشتمل على عمليات التبادل والعرض والطلب والبيع والشراء. ولذلك فإن الأساس الذى تعتمد عليه شرعية الأسواق المالية فى العالم

الإسلامى يعود إلى قول الله سبحانه وتعالى: [وأحل الله البيع وحرم الربا] (البقرة، آية 275).

كما أن إعادة شراء وبيع الأسهم الأصل فيه الجواز، ذلك لأن السهم (أو عقد المشاركة) يمثل عيناً موجودة (كالسلعة) وهى نصيب الأسهم من الشركة. فالشريك دخل مع الشركة بأن وضع فيها مباشرة نصيباً من رأس المال هو القيمة الأولية "الاسمية" للسهم أو الأسهم. وإذا أراد الخروج من الشركة فإن نظام الشركة قد فوض السوق فى تحديد الشريك البديل، وتعيين ما يدفعه إلى الشريك الأول، وهو قيمة السهم الجديدة أو "السوقية" والذى يمثل القيمة الحالية لموارد الشركة.

والقاعدة العامة إنه يختلف الأمر بالنسبة للجواز عما إذا كان تبادل السهم حاضراً أو مؤجلاً. فالعقد جائز إذا تم تسلم الثمن والسهم آنيا أو فى مجلس العقد بسعر اليوم. وإذا كان العقد آجلا فإنه أما أن يكون فى تسليم الثمن أو تسليم السهم أو تحديد السعر أو يكون العقد آجلاً فى كل منهما. ويختلف الحكم الشرعى حسب اختلاف هذه الحالات على الوجه التالى:

أ- أن يكون الثمن مؤجلاً مع تسلم المشترى للسهم فهذا جائز على أساس جواز بيع السلعة الحاضرة بثمن مؤجل لقوله تعالى (**يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُم بِدَيْنٍ إِلَى أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ**) [سورة البقرة، آية 282].

ب- أن يكون الثمن حاضراً يأخذه البائع، والمثمن (السهم) مؤجل فلا يتسلمه المشترى إلا بتاريخ مؤجل. وهذا جائز فى الأصل لكن هذا التصرف عديم الفائدة بالنسبة للبائع حيث أن الربح من السهم يكون للمشترى، وإن كان فى يد البائع، وذلك لأن الغنم بالغرم.

ج- أن يكون كل من الثمن والمثمن (السهم) مؤجلين فهذا العقد غير جائز لأنه ليس منه منفعة لأحد الطرفين، لأن الأصل فى الأموال الاحترام فلا تضاع ولأنه عقد ينطوى على الغرر بلا فائدة.

ولكن هذا التأصيل الشرعى، على الأقل فى المرحلة الحالية من دراسة الاقتصاد الإسلامى، للأسس الرئيسة لهيكل السوق المالية، والذى حد من دور أسواق المستقبل وبالتالى حجم المضاربة، لا يتضمن عدم الحاجة إلى وضع القواعد الحكومية والعامة التى تصحح من دور السوق المالية فى الاقتصاد، وتقلل من دور الكثير من العوامل الأخرى التى تدفع إلى رواج المضاربة المالية فى الأسواق المالية.

وتنقسم هذه القواعد إلى ضوابط داخلية، تمليها الشريعة الإسلامية على الأفراد وتلزمهم على أن تتمنها معاملاتهم، وألا تتعدى حدودها. ويزداد الالتزام بهذه الضوابط تلقائيا مع زيادة الإيمان. ويمنع الالتزام بهذه الضوابط من وجود المضاربة المالية أو اتجاه السوق إليها، ولكن نقص الإيمان ونقص الالتزام يجعل من الضرورى وجود ضوابط حكومية خارجية مساعدة تكمل من دور الضوابط الداخلية فى أبعاد السوق المالية عن المضاربة. ويمكن أن تصنف هذه الضوابط الداخلية والخارجية حسب المعايير التالية:

أولا: هناك مجموعة من القواعد والأنظمة التى تنظم سلوك الفرد المسلم فى بيع وشراء الأسهم. وبالتالى تقلل من احتمال اتجاه السوق إلى المضاربة

ثانيا: أن المضاربة على الأسهم قد تؤدى إلى المقامرة. وإذا ثبت ذلك فإن الأفراد إما أن يلتزموا ذاتياً فى الامتناع عن المضاربة المالية، أو يضاف إلى قواعد السوق ما يجعل معظم أو كل التداول لا يتم لغرض المضاربة.

ثالثا: إن المضاربة المالية تقيد بمؤسسات أو نظم حكومية، وذلك إذا تبين أن المضاربة المالية لا تؤدى إلى المقامرة، أو تبين عدم التزام الناس بالقواعد فى أولاً وثانياً، للحد من المضاربة المالية. وبالتالى فإن القواعد هنا تكون للمصلحة العامة.

وفى إطار هذه المعايير تقترح الدراسة الحالية مجموعة من الضوابط التى تزيد من كفاءة واستقرار السوق المالية الإسلامية. وتنقسم هذه الضوابط إلى قواعد مانعة للمخالفات الشرعية فى السوق المالية، وقواعد تضيف بعض السمات الجديدة إلى هيكل السوق المالية:

أولاً: حيث أن الشريعة الإسلامية تحرم الربا فإن السوق المالية الإسلامية لا تشمل السندات التى تعطى فائدة ثابتة، كما أنه لا يمكن تمويل جزء من قيمة شراء الأسهم بقروض ربوية، فيؤدى ذلك إلى انخفاض الحجم الكلى للتداول فى الأوراق المالية من ناحية وإلى انخفاض حجم القوة الشرائية المتاحة لتمويل شراء الأوراق المالية من ناحية أخرى. ويترتب على ذلك انخفاض ميل السوق الإسلامية للمضاربة.

ثانيا: فى الوقت الذى يلعب فيه الاحتكار للمعلومات دوراً رئيساً فى تخفيض كفاءة السوق المالية الغربية عن طريق زيادة احتمال تحقيق أرباح المضاربة لبعض الفئات، وبالتالى زيادة ميل السوق المالية إلى المضاربة، فإن الشريعة الإسلامية لا تسمح بالمعاملات والتصرفات الاحتكارية بين الأفراد والمجتمعات، ويدل على منع الشريعة الإسلامية للاحتكار الحديث التالي: عن معمر بن عبد الله رضى الله عنه عن رسول الله ﷺ قال: "لا يحتكر إلا خاطئ" رواه مسلم.

ثالثا: هناك كثير من المعلومات الخاطئة والإشاعات، التى تشترك مع غير من المعلومات الحقيقية، فى التأثير على أسعار الأسهم مما يؤدى إلى تذبذب مستمر، وكبير أحيانا، فى هذه الأسعار حول قيمتها الحقيقية. وحيث تتضمن القواعد الإسلامية للآداب العامة تحريم الكذب والغش والحث على تحري الصدق فإنه يتوقع انخفاض حجم المعلومات الكاذبة والخاطئة والمضللة فى إطار اقتصادى إسلامى، وبالتالى تقل دوافع المضاربة وتكون أسعار الأسهم أكثر استقرارا.

عن أبى هريرة رضي الله عنه أن رسول الله ﷺ مر على صبرة من طعام فأدخل يده فيها فنالت أصابعه بللا فقال: "ما هذا يا صاحب الطعام؟ قال: أصابته السماء يا رسول الله. قال: أفلا جعلته فوق الطعام كي يراه الناس؟ من غش فليس منى" رواه مسلم.

ويمكن أن تلعب أنشطة وأجهزة الاحتساب الخاصة والعامة دوراً فعالا فى توفير بيئة أكثر مصداقية.

رابعا: يتم تداول الأصول المالية داخل السوق المالية الغربية فى إطار عقود تخالف أحيانا فى بعض شروطها مبادئ فقه المعاملات. ويمكن تمثيل ذلك بعقد البيع القصير Short Selling والذى يتم فيه بيع المستثمر لما لا يملك.

عن حكيم بن حزام قال: قلت يا رسول الله: يأتيني الرجل فيسألني البيع ليس عندى، أبيعه منه، ثم ابتاعه له من السوق. فقال: "لا تبع ما ليس عندك" أخراجه أصحاب السنن وأخرجه الترمذى مختصرا. (19؛ ص 10-80).

خامسا: يؤدى عدم تجنب الظواهر الأربع السابقة (الربا، الاحتكار، الإشاعات المضللة، عقد البيع القصير) إلى تدعيم اتجاه السوق نحو المضاربة المالية والتى تعتمد فيها المبادلات على كثير من الجهالة والغرر، والتى قد تؤدى فى النهاية إلى المقامرة.

وتشمل مجموعة القواعد والسمات، التى يجب أن نضيفها إلى هيكل السوق المالية القواعد الرئيسة التالية:

1- يتم تداول أسهم الشركات المالية والمؤسسات أو البنوك، والتى تكون معظم أصوله سائلة أو نقدية بناء على القاعدة التالية:

أ) أن تساوى تماماً قيمة شراء السهم أو بيعه نصيب السهم من إجمالى (قيمة الخصوم – قيمة الديون).

ب) أن يتم حال الاتفاق بين البائع والمشترى تسليم كامل قيمة الشراء (أو البيع) وتسلم صك السهم قبل التفرق من مجلس العقد.

2- يتم تداول أسهم الشركات التى تكون أكثر ممتلكاتها عقاراً بعد إشعار الشركاء باسم المشترى واسم البائع وكمية سعر التبادل، بحيث أن للشركاء الأولوية على غيرهم فى شراء الأسهم المعروضة للبيع، وذلك لثبوت حق الشفعة للشركاء فى العقار. ويؤدى ذلك إلى تخفيض السرعة والمخاطرة فى تداول أسهم الشركاء العقارية مما يترتب عليه انخفاض أسعار أسهم هذه الشركات وانخفاض المضاربة المالية عليها.

عن جابر بن عبد الله رضي الله عنهما قال: قضى رسول الله ﷺ "بالشفعة فى كل ما لم يقسم فإذا وقعت الحدود وصرفت الطرق فلا شفعة" متفق عليه، واللفظ للبخارى [21، حديث 922، ص 184].

وإذا انخفضت درجة استجابة المشاركين فى السوق المالية للالتزام تلقائيا فى تطبيق بعض أو كل هذه القواعد، أو لم تكون هذه القواعد من غيرها كافية لمنع المضاربة المالية، أو لم يثبت شرعاً أن المضاربة تؤدى إلى المقامرة، أو فشل المشاركين فى السوق المالية من الامتناع عن المقامرة، فإنه يمكن للحكومة عن طريق الهيئة المشرفة على السوق المالية، وضع قيود ونظم تزيد من كفاءة السوق المالية الإسلامية، وتحدد من ظاهرة المضاربة المالية لهدف تحقيق المصلحة العامة، ويتبين مما يلى بعض مما يمكن استخدامه من قواعد ونظم خارجية تساعد فى تعديل اتجاه السوق المالية.

1- ألا يتم بيع السهم إلى تم شراؤه حتى يتم قيده فى ذمة المشترى الأولى فى سجلات الشركة ويحصل على سند بذلك، أو يحصل على صك الأسهم التى اشتراها.

2- يعطى المستثمر فرصة واحدة للبيع أو الشراء من كل شركة خلال فترة الأعمال، وهذا يتضمن أن المستثمر لا يغير موقفه فى سوق السهم إلا بعد مرور فترة أعمال (4 أشهراً، 6 أشهراً ..) فإذ اشترى أسهم شركة معينة فإنه لا يبيعها إلا بعد فترة الأعمال، وإذا باع أسهم شركة أخرى فإنه لا يشتريها مرة أخرى إلا بعد فترة الأعمال. ويعو ذلك إلى ضرورة ربط المستثمر بالأوضاع الاقتصادية وبربحية الشركة، وهذا لا يمكن أن يتبين إلا بعد مرور فترة أعمال واحدة على الأقل. وتنبثق هذه القاعدة من عامل سد الذريعة إلى المقامرة أو من مبدأ تحقيق المصلحة العامة بواسطة تقييد حجم المضاربة المالية.

3- منع ظهور تجار أو مؤسسات مالية متخصصة فى المضاربة المالية على الأسهم ومنع البنوك والمؤسسات والشركات المالية من تخصيص صناديق أسهم للعملاء بهدف المضاربة وأن يقتصر دور المتخصص أو البنوك والمؤسسات المالية على السمسرة من عامل سد الذريعة إلى المقامرة أو من عامل المصلحة العامة.

4- تخفيض النسبة التى يمكن أن يمتلكها فرد أو مجموعة من الأفراد من ملكية أى شركة مساهمة، وزيادة دور نظام الرقابة الذى يتابع العلاقات التى يمكن أن توجد بين أى مجموعة من المساهمين، وتؤدى إلى تصرفات احتكارية تغير من أسعار أسهم الشركة بشكل لا يعكس واقعها وسعرها الحقيقى.

5- وضع المزيد من القواعد والأسس التى تشجع الشفافية والانتشار، والتى يمكن بواسطتها التأكد وبكل دقة من استمرار ظهور بيانات الميزانية وأرقامها، وواقعية وصحة هذه البيانات حتى يمكن ضمان وصول المعلومات الحقيقية إلى المشاركين فى السوق المالية، ويقل بذلك تذبذب أسعار الأسهم وتنخفض تقلباتها.

(ج) طرق وأساليب وأدوات التمويل الإسلامية:

نتناول فى هذا القسم ثلاث زوايا يتضح فيها: وجهة النظر الإسلامية تجاه بعض أدوات التمويل الغربية، والتوجهات التطبيقية لإيجاد وسائل تمويل بديلة، والوضع النظرى السليم لما ينبغى أن تكون عليه المؤسسات التمويلية الإسلامية، والحلول المثلى التى توجدها البيئة الإسلامية لأدوات تمويل شرعية فعالة وسائلة.

أ- وجهة النظر الإسلامية تجاه بعض أدوات التمويل فى النظرية الرأسمالية. تأتى المحاذير الشرعية على الأدوات التمويلية من محورين رئيسين هما: الربا والغرر. فالسندات التى تبنى على معدل الفائدة تعتبر ربا، فلذا تفقد شرعيتها وبالتالى صلاحيتها لنقل الأموال فى بيئة إسلامية، ويتبع ذلك أيضا خصم السندات أو الديون لدى طرف ثالث ليعطى حامل السندات أو الدائنين قيمة نقدية أقل ولكن قبل حلول أجلها. فهذا الخصم بمثابة بيع النقود بنقود أقل، فهو محظور شرعاً لأنه من الربا. والبديل عنها أسهم وسندات المشاركة القابلة للبيع فى سوق مالية إسلامية نشطة وسائلة. وأما الغرر فأهم صوره فى الأدوات المالية هو بوليصات التأمين فى شركات التأمين التجارية الرأسمالية والبديل عنها بوليصات شركات التأمين الإسلامية. ومن صور الغرر فى الأدوات التمويلية البيع القصير، لأنه بيع ما لا يملك، والمرابحة المالية، لأنه يبيع ما ليس عنده، والأسهم المميزة، أما الممتازة لأن فيها غنم بلا غرم لبعض الشركاء.

ب- المؤسسات التمويلية الإسلامية. أصبحت البنوك الإسلامية ظاهرة عالمية معروفة، ويماثل هذه البنوك الإسلامية فروع المعاملات الإسلامية وصناديق الاستثمار الإسلامية فى البنوك الربوية السائدة، وقد عزز من انتشار دور هذه البنوك والفروع والصناديق — مع الصحوة الإسلامية — ارتفاع الأرباح التى تحققها بالنسبة إلى ما تحققه البنوك الربوية خاصة مع تعرض العديد منها إلى انهيارات مالية سببها الانهيار الأخلاقى Moral Hazard وارتفاع درجة المنافسة بينها واتجاه الكثير منها إلى الديون الخطيرة والطويلة الأجل. وبالرغم من أهم مزايا البنوك الإسلامية هو محاولتها تجنب التعامل المباشر مع أسعار الفائدة إلا أنها لا تزال ترتكز على معاملات التقسيط والمرابحة المالية التى تقوم إلى حد كبير بنفس الدور والتأثير الذى تلعبه الفائدة. وإذا كانت عقود التقسيط يفتى بها أكثر العلماء بالجواز، فهى أبعد عن الشبه الشرعية، فإن المرابحة المالية تعتبر وسيلة غير مشروعة فى تقدير جمهور العلماء المعاصرين.

ج- الاتجاه نحو إيجاد وسائل تمويل إسلامية مثلى. لاشك أن قيام اقتصاد إسلامى فى مجتمع يتبنى النظام الاقتصادى الإسلامى سيوفر سوق أسهم نشطة فعالة وسائلة يمكن من خلالها تسويق أسهم مختلف الشركات التجارية والصناعية والمالية والخدمات، وكذلك تسويق أسهم الصناديق الاستثمارية البنكية وغير البنكية مما يسهل الحصول على السيولة ويقلل المشاكل التى تواجه العديد من الشركات والمؤسسات والأعمال فى محاولاتها للحصول على سيولة قصيرة الأجل ودون الدخول فى محاذير شرعية ربوية. كما أن البنوك والشركات فى الاقتصاد الإسلامى يمكن أن تؤسس صناديق تعاونية لإقراض السيولة فيما بينها واستثمار جزء من السيولة لصالح الصندوق وأعضاءه، ولكن فى الوقت الحاضر وفى ظل الاقتصاديات الرأسمالية التى ما تزال تخيم على العالم الإسلامى فإنه لابد من إيجاد حلول مؤقتة وأدوات تمويلية إسلامية ذات أمثلية منخفضة من ناحية كفاءتها وشرعيتها ويسعى البنك الإسلامى ذات أمثلية منخفضة من ناحية كفاءتها وشرعيتها ويسعى البنك الإسلامى للتنمية بجدة ومعهد البحوث والتدريب فيه إلى القيام ببرامج بحثية وتطبيقية مشتركة مع بعض البنوك والمؤسسات التعليمية لتطوير مثل هذه الوسائل التمويلية.

مراجع الفصل الخامس

- سامى خليل: النقود والبنوك، الأهرام للنشر والتوزيع، القاهرة، 2003.
- سهير معتوق: النقود والبنوك، جهاز نشر وتوزيع الكتاب الجامعى، جامعة حلوان، القاهرة، 2004.
- بارى سيجل: النقود والبنوك والاقتصاد: وجهة نظر النقديين، ترجمة طه عبد لله منصور وعبد الفتاح عبد الرحمن عبد لمجيد، دار المريخ للنشر، السعودية.
- يوسف الزامل وآخرون: النقود البنوك والأسواق المالية: وجهة نظر شملية، إصدار الجمعية السعودية للمحاسبة، الإصدار الثامن عشر، الرياض، 1421هـ.
- الأمين، حسن عبد الله، الودائع المصرفية النقدية واستثمارها فى الإسلام، دار الشروق للنشر والتوزيع، جدة، المملكة العربية السعودية، 1403 هـ - 1983م.
- حامد، سيد، تطور النظام البنكى المركزى، معهد الإدارة، الرياض، 1399هـ.
- شافعى، محمد زكى: مقدمة فى النقود والبنوك، القاهرة، دار النهضة العربية 1969م.
- عبودة، عبد المجيد محمد، النظام البنكى فى المملكة العربية السعودية، معهد الإدارة العامة، الرياض 1406 هـ.
- الكفراوي، عوف محمود: النقود والمصارف فى النظام الإسلامى، دار الجامعات المصرية، الإسكندرية، 1402هـ.
- حمود، سامى حسن أحمد: تطوير الأعمال المصرفية بما يتفق والشريعة الإسلامية دار الفكر للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 1402هـ
- الهندى، عدنان، بعض جونب علاقة البنوك المركزية، مجلة المصارف العربية، العدد 38 شباط 1984م.

- Makinen, G.E., Money, Banking and Economic Activity, Press.
- Meyer, Paul, Money, Financial Institutions and the Economy, Irwin, Homewood I Uinois (1986).
- Mishkin, F.S. The Economics of Money, Banking and Financial Markets, Harper Collins Publishers, New York (1992).
- Chapra, Mohamed U., Towards a just monetary System, The Islamic Foundation, Lecester, 1985.
- Honeygold, D. International Financial Markets, Wood head Faulkner, New York (1989).
- Kemp, L.J., A Guide to World Money and Capital Markets, McGraw Hill Book Company, Maiden head, England, 1981.
- Kidwell, D.S and Richard L. Peterson, Financial Institutions, Markets and Money, the Dryden press, Hinsdale, I Uinois (1981).
- Krugman, Paul R., Marice Obstfeld, International Economics, Addison Wesley Longman Inc., Reading, Massachusetts, 1997.

مراجع الكتاب

المراجع العربية :

1- إبراهيم دسوقى أباظة: الاقتصاد الإسلامى مقوماته ومناهجه، دار الشعب، القاهرة، مصر.

2- أحمد عبد العزيز النجار: المدخل إلى النظرية الاقتصادية فى المنهج الإسلامى، دار الفكر، 1393هـ.

3- بارى سيجل (1987) النقود والبنوك والاقتصاد: وجهة نظر النقديين، ترجمة طه عبد الله منصور وعبد الفتاح عبد الرحمن عبد المجيد، مراجعة محمد إبراهيم منصور، دار المريخ للنشر، الرياض، السعودية.

4- بكر أبو زيد، بطاقة الائتمان: حقيقتها البنكية التجارية وأحكامها الشرعية، مؤسسة الرسالة، 1996، بيروت.

5- بنك مصر، النشرة الاقتصادية، أعداد متفرقة.

6- تقرير مجلس الفكر الإسلامى فى باكستان: إلغاء الفائدة من الاقتصاد، المركز العالمى لأبحاث الاقتصاد العالمى، جامعة الملك عبد العزيز، جده 1404هـ.

7- جون هدسون ومارك هيرندر (1988): العلاقات الاقتصادية الدولية، ترجمة درا المريخ للطباعة والنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية.

8- حازم الببلاوى (1966): دروس فى النظرية النقدية.

9- حسن النجفى (1988): النظام النقدى الدولى وأزمة الدول النامية، بغداد.

10- حسن عبد الله الأمين: الودائع المصرفية النقدية واستثمارها فى الإسلام، دار الشروق للنشر والتوزيع، جدة، المملكة العربية السعودية، 1403هـ-1983م.

11- رفيق المصرى: الإسلام والنقود، مركز النشر العلمى، جامعة الملك عبد العزيز، جده، 1410هـ

12- رفيق المصرى: مصرف التنمية الإسلامى أو محاولة جديدة فى الربا والفائدة والبنك، مؤسسة الرسالة للطباعة والنشر والتوزيع، بيروت، لبنان 1407هـ-1987م.

13- سامى حسن أحمد حمود: تطوير الأعمال المصرفية بما يتفق والشرعية الإسلامية، دار الفكر للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 1402هـ.

14- سامى خليل (1994): نظريات الاقتصاد الكلى الحديثة، الكتاب الثانى، مؤسسة الأهرام.

15- سامى عفيفى حاتم وآخرون (2002): النقوذ والبنوك، مركز توزيع والنشر الكتاب الجامعى، جامعة حلوان، القاهرة.

16- سهير محمود معتوق (2003): اقتصاديات النقود والبنوك، مركز توزيع ونشر الكتاب الجامعى، جامعة حلوان، القاهرة.

17- سيد حامد: تطور النظام البنكى المركزى، معهد الإدارة، الرياض، 1399هـ.

18- صبحى تادرس قريصة (1986): النقود والبنوك، الدار الجامعية للطباعة والنشر، الإسكندرية.

19- عبد الرحمن يسرى (1979): اقتصاديات النقود والبنوك، دار الجامعات المصرية، الإسكندرية.

20- عبد العزيز السودانى: أسس السياسة المالية: مدخل تحليل قرارت المالية العامة، الإسكندرية: قسم المالية العامة، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، 1996م.

21- عبد المجيد محمد عبودة: النظام البنكى فى المملكة العربية السعودية، معهد الإدارة العامة الرياض 1406هـ.

22- عبد المنعم راضى (1974): اقتصاديات التجارة الدولية، مكتبة عين شمس، القاهرة.

23- عبد النبى حمد يوسف، حمدى العنانى (2000): محاضرات فى النقود والبنوك، مكتبة عين شمس، القاهرة، ص 10-20.

24- عدنان الهندى: بعض جوانب علاقة البنوك المركزية، مجلة المصارف العربية، العدد 38 شباط 1984م.

25- عوف محمود الكفراوى: النقود والمصارف فى النظام الإسلامى، دار الجامعة المصرية، الإسكندرية، 1402هـ.

26- غريب الجمال: النشاط الاقتصادى فى ضوء الشريعة الإسلامي، جده، دار الشروق، 1397هـ.

27- غريب محمد سيد أحمد: الاقتصاد الإسلامى ودراسة فى علم الاجتماع الاقتصادى، دار المعرفة الجامعية، الإسكندرية 1981م.

28- فؤاد هاشم عوض (1974): اقتصاديات النقود والتوازن النقدى، دار النهضة العربية، القاهرة.

29- القاضى أبو يعلى: الأحكام السلطانية القاهرة، مكتبة البابى.

30- محمد أحمد الرزاز (1999): اقتصاديات النقود والبنوك، دار الثقافة العربية، القاهرة، ص 20-40.

31- محمد حافظ الرهوان (2000): النقود والبنوك والأسواق المالية، الناشر غير محدد، ص 10-30.

32- محمد خليل برعى (1977): مقدمة فى النقود والبنوك، القاهرة.

33- محمد زكى شافعى (1985): مقدمة فى النقود والبنوك، دار النهضة العربية، القاهرة، ص 15-50.

34- محمد زكى شافعى: مقدمة فى النقود والبنوك، القاهرة، دار النهضة العربية، 1969م.

35- محمد سعيد الحاج على: مؤسسة النقد العربى السعودى، إنشاؤها، مسيرتها، إنجازاتها 1372-1411هـ.

36- محمد عبد المنعم خفاجي: الإسلام ونظريته الاقتصادية، دار الكتاب اللبناني بيروت، 1982م.

37- محمد منذر قحف: الاقتصاد الإسلامي، دراسة تحليلية للفعالية الاقتصادية في مجتمع يتبنى النظام الاقتصادي الإسلامي، دار الكتب، مطبعة الأمانة، القاهرة 1979م.

38- محمد نجاة الله صديقي: الإدارة المالية في إطار العمل الإسلامي، المجمع الملكي لبحوث الحضارة الإسلامية، مآب (1985م).

39- محمود محمد بابللي: الأسس الفكرية والعملية للاقتصاد الإسلامي، منشورات دار الرفاعي للنشر والطباعة والتوزيع الرياض، المملكة العربية السعودية، 1404هـ - 1983م.

40- محي الدين الغريب (1971): اقتصاديات النقود والبنوك، دار الهنا للطباعة، القاهرة.

41- مدحت العقاد ومحمد ناظم حنفي (1994): النقود والنبوك والتوازن النقدي، القاهرة ص 20-25.

42- مصطفى رشدي شيحة (1982): الاقتصاد النقدي والمصرفي، الدار الجامعية للطباعة للنشر والتوزيع، الإسكندرية.

43- ميشيل تودارو (2006): التنمية الاقتصادية، ترجمة د. محمود عبد الرازق، مراجعة د. محمود حسن حسني، دار المريخ للنشر، الرياض، السعودية.

44- يوسف الزامل وآخرون (2001): النقود والبنوك والأسواق المالية، الجمعية السعودية للمحاسبة، الرياض، السعودية.

45- يوسف الزامل، بو علام بن جيلالي: النظرية الاقتصادية الإسلامية: اتجاه تحليلي، دار عالم الكتب (الرياض 1417).

المراجع الأجنبية :

46- Chapra, Mohammed U., Towards a Just Monetary System, The Islamic Foundation, Lecester, 1985.

47- Einzig, P., Primitive Money, 2nd edition, Oxford, Pergamon Press (1966) p.xi.

48- Evans, Johns, International Finance, The Dryden Press, Harcourt Brace Javanounich College Publishers, Orlando, Florida, 1993.

49- Fisher, Irving, The Purchasing Power of Money, Macmillan Publishing Company,New York 1911.

50- Friedman, M. and Anna Schwarz, Monetary Statistics Of the United States, New York — National Bureau of Economic Research, (1970).

51- Friedman, M. and D. Meiselman, The Relative Stability of Monetary Velocity and the Investment Multiplier in the United States, 1897-1958, in Commission on Money and Credit Stabilization (Englewood Cliffs, N.J. Prentice Hall (1963). Hansen, Alven, Fluctuation and Development, Prentice -Hall, NJ, 1978.

52- Friedman, Milton and Anna Schwarz, A Monetary History Of The United States, 1867-1960, N.J . Princeton University Press.

53- Friedman, Milton",The Quantity Theory of Money: A Restatement" in Milton Friedman, ed., Studies in the Quantity Theory of Money, Chicago University Press (1956).

54- Kemp, L.J., A Guide to World Money and Capital Markets, Mc Graw Hill Book Company, Maiden head, England, 1981.

55- Kidwell, D. S and Richard L. Peterson, Financial Institutions, Markets and Money, The Dryden Press, Hinsdale, I Uinois (1981).

56- Krugman, Paul R., Maurice Obstfeld, International Economics, Addison Wesley Longman Inc., Reading, Massachusetts, 1997.

57- Luckett, D.G., Money and Banking, Mc Graw Hill Book Company, New York 1984

58- Ma'abid Ali Al-Jarhi "Monetary and Financial Structure for an Interest-Free Economy: Institutions, Mechanism and Policy". Paper Presented at the Follow-up Seminar on Monetary and Fiscal Economics of Islam, Islamaba, Jan 1981.

59- Makinen, G.E., Money, Banking and Economic Activity, Press.

60- Mcleod, Alex N., Proposals For Monetary and Banking Progress in Saudi Arabia, Saudi Arabia, October 1955.

61- Meyer, Paul, Money, Financial Institutions and the Economy, Irwin Homewood I Uinois, (1986)

62- Mishkin, F.S. The Economics Of Money, Banking and Financial Markets, Harper Collins Publishers, New York (1992)

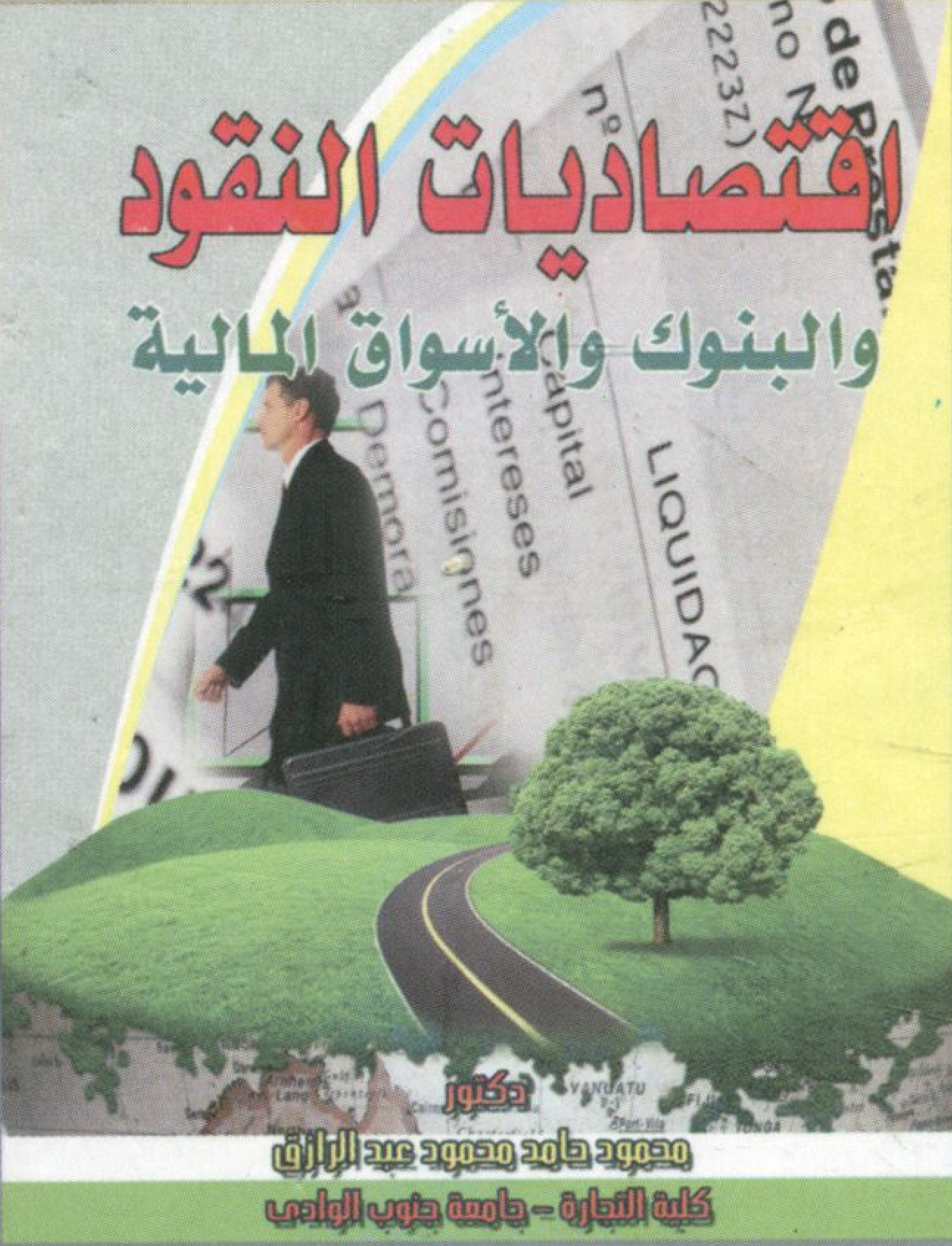
63- Samuelson, Economics, Mc Graw Hill Book Company, New York (1986)

64- Siegel, B., Money, Banking and the Econony, A Monetarist View, Academic Press Inc.,New York 1982.

65- Thomas Jr, L.B, Money Banking and Economic Activity, Prentice Hall, Inc., Englewood Cliffs, New Jersey (1982) p.17.

66- Vaish, M.C., Monetary Theory With Indian Currency and Banking, Vikas Publishing House, Ghaziabad, UP, India, 1979.

67- Zangeneh, Hamid and Ahmed Salam, Central Banking in an Interest-Free Banking System, JKAU: Islamic Econ. Vol 5, PP 25-35 (1413 A.H.I 1993 A.D).



هذا المرجع يشتمل على:

- النقود
- الإطار النظرى للنقود
- النقود وعدم الاستقرار الاقتصادى
- النظم النقدية
- التوازن النقدى والتوازت الاقتصادى
- نشأة النقود العربية الإسلامية
- الاطار النظرى للاتحاد النقدى
- مشكلة السيولة فى الاقتصاد المصرى وتداعيتها الاقتصادية
- البنوك والمؤسسات المالية
- البنك التجارى
- البنك المركزى
- أدوات السياسة النقدية
- هيكل الجهاز المصرفى فى مصر
- الأسواق والمؤسسات المالية



الدار الجا...
٨٤ شارع زكريا غنيم - الابراهيمية
ت /فاكس: ٥٩٠٧٤٦٦ - ٢٠٣/٥٩١٧٨٨٢
الاسكندرية - جمهورية مصر العربية
www.eldarelgamaya.com
www.eldarelgamaya.net

